

Agrocapital LP  
HR BBB-  
Perspectiva  
Estable

Agrocapital CP  
HR3

Instituciones Financieras  
18 de septiembre de 2025  
A NRSRO Rating\*\*

2023

HR BBB

Perspectiva Negativa



2024

HR BBB

Perspectiva Negativa



2025

HR BBB-

Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

[oscar.herrera@hrratings.com](mailto:oscar.herrera@hrratings.com)

Subdirector de Instituciones Financieras  
/ ABS

Analista Responsable



Andrés V. Guevara

[andres.quevara@hrratings.com](mailto:andres.quevara@hrratings.com)

Analista



Roberto Soto

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



Angel García

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR BBB a HR BBB-, modificando la Perspectiva de Negativa a Estable, y ratificó la calificación de HR3 para Agrocapital del Noroeste

La revisión a la baja para Agrocapital del Noroeste<sup>1</sup> se basa en el deterioro observado de la calidad de la cartera de crédito, la cual presentó un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 10.0% y 10.3% al cierre del segundo trimestre del 2025 (2T25) (vs. 4.1% y 4.1% al 2T24 y 4.8% y 4.8% en un escenario base). Este deterioro se atribuye a cinco clientes, los cuales representan el 75.1% de la cartera vencida, de los cuales dos ya formaban parte de la cartera vencida. De igual manera, el aumento en la cartera vencida tuvo un impacto negativo en la razón de cartera vigente a deuda neta, la cual cerró en 1.1x al 2T25 (vs. 1.2x al 2T24; 1.3x en un escenario base). Adicionalmente, la baja de calificación considera la desviación de ciertos indicadores, como el ROA Promedio, con respecto a lo esperado en un escenario base. En este sentido, el ROA Promedio disminuyó de 2.8% al 2T24 a 2.4% al 2T25 debido a una mayor presión en el spread de tasas y un incremento en la generación de estimaciones preventivas (vs. 2.6% en un escenario base). Por otra parte, el índice de capitalización mostró una mejora al cerrar en 23.3% al 2T25 como resultado de una disminución en el volumen de la cartera de crédito (vs. 19.6% al 2T24; 21.2% en un escenario base). A pesar de haber mostrado una mejora en el índice de capitalización, el deterioro observado en el resto de los indicadores como la morosidad, la razón de cartera vigente a deuda neta y el MIN Ajustado, tuvo un mayor impacto en la situación financiera de la Empresa. En cuanto al análisis de ESG, este se mantiene en niveles *Promedio*.

<sup>1</sup> Agrocapital del Noroeste S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Supuestos y Resultados: Agrocapital del Noroeste

(Cifras en Millones de Pesos)	Trimestral			Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T24	2T25	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P	
Cartera Total	885.0	837.5	908.1	1,067.4	1,043.2	1,100.8	1,157.3	1,219.7	1,044.5	1,060.4	1,076.7	
Cartera Vigente	848.4	753.8	879.3	1,013.7	982.9	1,037.7	1,096.5	1,159.2	887.3	803.2	886.4	
Cartera Vencida	36.7	83.7	28.8	53.7	60.3	63.1	60.7	60.4	157.2	257.2	190.4	
Estimaciones Preventivas 12m	-5.4	9.6	8.0	0.0	7.8	5.9	1.3	2.4	31.8	36.7	5.2	
Gastos de Administración 12m	69.0	62.0	48.7	68.2	58.5	61.9	65.0	67.6	64.2	67.3	69.3	
Resultado Neto 12m	34.7	27.6	11.6	33.4	32.7	29.6	30.0	31.8	-5.7	-20.2	4.5	
Índice de Morosidad	4.1%	10.0%	3.2%	5.0%	5.8%	5.7%	5.2%	5.0%	15.1%	24.3%	17.7%	
Índice de Morosidad Ajustado	4.1%	10.3%	3.4%	5.1%	5.8%	6.1%	5.5%	5.2%	15.5%	24.9%	18.5%	
MIN Ajustado	9.4%	8.1%	6.6%	9.1%	7.9%	8.0%	8.4%	8.5%	4.5%	3.2%	6.0%	
Índice de Eficiencia	59.0%	55.5%	66.1%	57.0%	51.3%	56.3%	57.7%	56.7%	67.2%	80.3%	87.7%	
ROA Promedio	2.8%	2.4%	1.4%	2.7%	2.7%	2.5%	2.4%	2.5%	-0.5%	-1.8%	0.4%	
Índice de Capitalización	19.6%	23.3%	14.9%	15.0%	17.6%	18.7%	20.2%	21.7%	17.8%	16.1%	16.2%	
Razón de Apalancamiento Ajustada	6.3	4.9	5.0	6.9	5.6	4.8	4.4	3.9	4.9	5.2	5.6	
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	1.0	0.9	1.0	
Spread de Tasas	6.9%	6.7%	5.7%	7.2%	6.4%	6.5%	6.5%	6.5%	5.3%	4.7%	4.4%	
Tasa Activa	19.6%	19.8%	16.3%	20.6%	19.2%	18.5%	18.0%	17.8%	18.4%	17.1%	16.3%	
Tasa Pasiva	12.8%	13.0%	10.6%	13.4%	12.8%	12.0%	11.5%	11.3%	13.0%	12.4%	12.0%	

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T25 en un escenario base y estrés.

## Desempeño Histórico

- **Deterioro en la calidad de la cartera, con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 10.0% y 10.3% al 2T25 (vs. 4.1%, 4.1% al 2T24 y 4.8%, 4.8% en un escenario base).** Dicho incremento en la morosidad se debe al deterioro en los sectores del maíz y del agave, los cuales se han visto afectados por las sequías y comercialización de los últimos 12m.
- **Disminución en la razón de cartera vigente a deuda neta, la cual se ubicó en 1.1x al cierre del 2T25 (vs. 1.2x al cierre del 2T24 y 1.3x en un escenario base).** Dicho deterioro se debe al incremento abrupto en la cartera vencida en el último trimestre, aunado a un uso de sus herramientas de fondeo relativamente similar al observado en los últimos 12m.
- **Disminución en la rentabilidad de la Empresa, con un ROA Promedio de 2.4% al 2T25 (vs. 2.8% al 2T24; 2.5% en el escenario base).** Dicha disminución se debe a una mayor presión en el *spread* de tasas, además del incremento en cartera vencida, lo cual resulta en una mayor generación de estimaciones preventivas.
- **Adecuados niveles de solvencia al presentar un índice de capitalización de 23.3%, razón de apalancamiento de 4.9x (vs. 19.6% y 6.3x al 2T24; 21.2% y 4.7x en el escenario base).** Dicho resultado ocurrió a pesar de una repartición de dividendos de P\$10.0m en 2024 y se debe tanto al incremento del capital contable como a una reducción del 5.4% en la cartera de crédito total.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Estabilidad en los niveles de capitalización de la Empresa.** Se proyecta que el índice de capitalización de la Empresa se ubique en 18.7%, 20.2% y 21.7% al cierre del 2025, 2026 y 2027 respectivamente.
- **Incremento del saldo de la cartera de crédito.** Se espera que la cartera de crédito cierre con un monto de P\$1,100.8m, P\$1,157.3m y P\$1,219.7m al cierre del 2025, 2026 y 2027.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Adecuado control de los gastos de administración y promoción.** Se tienen pronosticados que los gastos de administración y promoción promedio en los próximos tres años sean de P\$64.8m, lo que daría un índice de eficiencia promedio de 56.9%.

## Factores Adicionales Considerados

- **Factores ESG en nivel Promedio.** La Empresa cuenta con factores ambientales, sociales y de gobernanza en nivel Promedio, en línea con la media del sector.
- **Concentración de clientes principales en niveles moderados.** Al cierre del 2025, los diez clientes principales de la Empresa acumulan un monto de P\$320.3m, lo equivalente al 38.2% de la cartera total y a 1.6x de su capital contable (vs. P\$316.4m, 35.7% y 1.7x al 2T24). Dichos clientes cuentan con un monto de garantía FEGA por P\$160.1m, por lo que, si dicho monto es descontando, dada su elevada ejecución, la concentración de los diez clientes principales disminuye a 0.8x.
- **Incremento en la disponibilidad de las herramientas de fondeo, al contar con el 56.0% al 2T25 (vs. 48.2% al 2T24).** Al cierre de junio de 2025, la Empresa cuenta con un saldo insoluto de P\$743.9m, de P\$1,690.0m (vs. P\$772.1 y P\$1,490m al cierre de junio de 2024).

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Disminución de los indicadores de morosidad al presentar un índice de morosidad igual o menor a 4.0% en los próximos periodos.** Una disminución sostenida en los índices de morosidad tendría un impacto positivo en la calificación de la Empresa.
- **Constante generación de utilidades netas que permitan mantener un ROA Promedio por encima de 2.8%.** Una estabilidad sostenida en el indicador de rentabilidad sería tomada en cuenta de manera positiva para la calificación
- **Incremento en el MIN Ajustado a niveles sostenidos por encima de 9.5%.** Una mejora en dicho indicador, aunado a una mejora en el margen financiero, se vería como un factor favorable para la calificación de Agrocapital.
- **Indicadores de solvencia en niveles sostenidos, con un índice de capitalización por encima de 25.0%, una razón de apalancamiento ajustada por debajo de 4.5x y razón de cartera vigente a deuda neta por encima de 1.3x.** La estabilidad e incremento en los tres indicadores se vería como un factor positivo para la calificación.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad de la cartera al presentar un índice de morosidad igual o menor a 12.5% en los próximos periodos.** Un incremento en los índices de morosidad de manera sostenida podría impactar de manera negativa a la calificación.
- **Disminución en la generación de utilidades netas que disminuyan el ROA Promedio por debajo de 1.5%.** Un deterioro en el rendimiento de las operaciones de la Empresa podría tomarse como un factor negativo para la calificación.
- **Deterioro en los indicadores de solvencia, con un índice de capitalización por debajo de 20.0%, una razón de apalancamiento ajustada por encima 5.5x y razón de cartera vigente a deuda neta por debajo de 1.1x.** Una disminución en los niveles de solvencia de la Empresa sería tomada en cuenta de manera negativa para la calificación.



## Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
<b>ACTIVO</b>	<b>1,077.3</b>	<b>1,262.2</b>	<b>1,252.6</b>	<b>1,308.4</b>	<b>1,376.9</b>	<b>1,450.0</b>	<b>1,091.0</b>	<b>1,048.9</b>
Disponibilidades	5.0	2.8	6.6	6.1	6.5	6.4	11.4	5.7
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>889.7</b>	<b>1,038.9</b>	<b>1,006.9</b>	<b>1,063.0</b>	<b>1,120.8</b>	<b>1,183.4</b>	<b>854.8</b>	<b>800.3</b>
Cartera de Crédito	908.1	1,067.4	1,043.2	1,100.8	1,157.3	1,219.7	885.0	837.5
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>879.3</b>	<b>1,013.7</b>	<b>982.9</b>	<b>1,037.7</b>	<b>1,096.5</b>	<b>1,159.2</b>	<b>848.4</b>	<b>753.8</b>
<b>Cartera de Crédito Vencida</b>	<b>28.8</b>	<b>53.7</b>	<b>60.3</b>	<b>63.1</b>	<b>60.7</b>	<b>60.4</b>	<b>36.7</b>	<b>83.7</b>
<b>Estimación Preventivas para Riesgos Crediticios</b>	<b>-18.4</b>	<b>-28.5</b>	<b>-36.4</b>	<b>-37.8</b>	<b>-36.4</b>	<b>-36.3</b>	<b>-30.3</b>	<b>-37.2</b>
Otras Cuentas por Cobrar	65.5	86.9	113.7	114.1	116.4	118.7	92.3	112.9
<b>Bienes Adjudicados</b>	<b>40.5</b>	<b>32.2</b>	<b>34.5</b>	<b>43.2</b>	<b>46.8</b>	<b>50.6</b>	<b>34.5</b>	<b>41.5</b>
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	<b>76.1</b>	<b>100.7</b>	<b>89.2</b>	<b>75.5</b>	<b>79.2</b>	<b>83.0</b>	<b>97.5</b>	<b>82.0</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	6.8	8.6	5.8	6.7	7.7	8.6	13.1	13.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	69.3	92.0	83.4	68.7	71.6	74.4	84.5	68.7
<b>Otros Activos<sup>1</sup></b>	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>	<b>1.7</b>	<b>6.6</b>	<b>7.2</b>	<b>7.8</b>	<b>0.5</b>	<b>6.4</b>
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	0.5	0.8	1.7	6.6	7.2	7.8	0.5	6.4
<b>PASIVO</b>	<b>933.9</b>	<b>1,092.0</b>	<b>1,059.6</b>	<b>1,095.9</b>	<b>1,134.4</b>	<b>1,175.8</b>	<b>905.1</b>	<b>845.4</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>850.3</b>	<b>983.4</b>	<b>961.6</b>	<b>996.2</b>	<b>1,026.5</b>	<b>1,059.0</b>	<b>772.1</b>	<b>743.9</b>
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>83.6</b>	<b>108.6</b>	<b>98.1</b>	<b>99.7</b>	<b>107.9</b>	<b>116.8</b>	<b>133.0</b>	<b>101.5</b>
Impuestos a la Utilidad por Pagar	1.9	10.0	1.4	1.4	1.5	1.6	3.4	7.1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>2</sup>	81.7	98.6	96.7	98.3	106.4	115.2	129.6	94.5
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>143.3</b>	<b>170.2</b>	<b>192.9</b>	<b>212.5</b>	<b>242.5</b>	<b>274.2</b>	<b>185.9</b>	<b>203.5</b>
<b>Participación Controladora</b>	<b>143.3</b>	<b>170.2</b>	<b>192.9</b>	<b>212.5</b>	<b>242.5</b>	<b>274.2</b>	<b>185.9</b>	<b>203.5</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>110.0</b>	<b>125.0</b>	<b>125.0</b>	<b>125.0</b>	<b>125.0</b>	<b>125.0</b>	<b>125.0</b>	<b>125.0</b>
Capital Social	110.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0
<b>Capital Ganado</b>	<b>33.3</b>	<b>45.2</b>	<b>67.9</b>	<b>87.5</b>	<b>117.5</b>	<b>149.2</b>	<b>60.9</b>	<b>78.5</b>
Reservas de Capital	5.0	5.6	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	16.8	6.2	27.9	50.7	80.2	110.2	37.9	60.7
Resultado Neto	11.5	33.4	32.7	29.6	30.0	31.8	15.7	10.5
<b>Deuda Neta</b>	<b>845.3</b>	<b>980.7</b>	<b>955.0</b>	<b>990.1</b>	<b>1,020.0</b>	<b>1,052.6</b>	<b>760.8</b>	<b>738.1</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T25 bajo un escenario base.

1.- Otros Activos: Garantías Líquidas, Pagos Anticipados, Activos por Impuestos Diferidos y Otros.

2.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Partes Relacionadas, Rentas por Amortizar, Proveedores, PTU, Garantías Líquidas, Impuestos, Recursos de Administración de Terceros y Provisiones.



@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	2T24	2T25
<b>Ingresos por Intereses y Rentas</b>	146.3	266.6	242.4	226.6	228.7	234.3	126.1	118.8
<b>Gastos por Intereses y Depreciación</b>	89.8	162.7	149.1	137.7	136.5	136.4	77.8	71.9
Gastos por Intereses	64.1	130.6	114.6	103.8	102.8	102.2	60.7	54.9
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	25.7	32.1	34.5	33.9	33.7	34.2	17.1	17.0
<b>Margen Financiero</b>	56.5	103.9	93.3	88.9	92.2	97.9	48.3	46.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	8.0	0.0	7.8	5.9	1.3	2.4	1.8	3.5
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	48.5	103.9	85.4	83.0	90.9	95.5	46.6	43.4
Comisiones Cobradas	32.0	35.8	36.7	37.9	38.2	39.7	13.1	10.6
Comisiones Pagadas	18.1	22.9	20.5	21.9	22.9	23.8	8.9	5.5
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	3.3	2.8	4.7	4.9	5.2	5.4	2.7	0.9
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	65.7	119.5	106.3	103.9	111.3	116.8	53.5	49.3
Gastos de Administración y Promoción	48.7	68.2	58.5	61.9	65.0	67.6	30.1	33.5
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	17.0	51.4	47.8	42.0	46.4	49.2	23.5	15.8
Impuestos a la Utilidad Causados	5.4	17.9	15.1	12.5	16.4	17.4	7.8	5.3
<b>Resultado Neto</b>	11.6	33.4	32.7	29.6	30.0	31.8	15.7	10.5

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T25 bajo un escenario base.

1.- Otros Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Otros Productos y Otros Gastos, Venta de Bienes Adjudicados y Recuperación de Cartera Castigada.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Índice de Morosidad	3.2%	5.0%	5.8%	5.7%	5.2%	5.0%	4.1%	10.0%
Índice de Morosidad Ajustado	3.4%	5.1%	5.8%	6.1%	5.5%	5.2%	4.1%	10.3%
MIN Ajustado	6.6%	9.1%	7.9%	8.0%	8.4%	8.5%	9.4%	8.1%
Índice de Cobertura	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.8	0.4
Índice de Eficiencia	66.1%	57.0%	51.3%	56.3%	57.7%	56.7%	59.0%	55.5%
ROA Promedio	1.4%	2.7%	2.7%	2.5%	2.4%	2.5%	2.8%	2.4%
Índice de Capitalización	14.9%	15.0%	17.6%	18.7%	20.2%	21.7%	19.6%	23.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.0	6.9	5.6	4.8	4.4	3.9	6.3	4.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.1
Spread de Tasas	5.7%	7.2%	6.4%	6.5%	6.5%	6.5%	6.9%	6.7%
Tasa Activa	16.3%	20.6%	19.2%	18.5%	18.0%	17.8%	19.6%	19.8%
Tasa Pasiva	10.6%	13.4%	12.8%	12.0%	11.5%	11.3%	12.8%	13.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly 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	2T24	2T25
<b>Resultado Neto</b>	11.6	33.4	32.7	29.6	30.0	31.8	15.7	10.5
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	33.7	32.1	42.3	39.9	35.1	36.6	18.8	20.5
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	25.7	32.1	34.5	33.9	33.7	34.2	17.1	17.0
Provisiones	8.0	0.0	7.8	5.9	1.3	2.4	1.8	3.5
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-248.9	-149.2	24.2	-62.0	-59.2	-65.0	182.4	203.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-5.1	-21.4	-26.8	-0.4	-2.3	-2.3	-5.4	0.7
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	7.8	8.3	-2.3	-8.7	-3.6	-3.9	-2.3	-7.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	2.0	-0.3	-0.9	-4.9	-0.5	-0.6	0.3	-4.6
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	252.8	133.1	-21.9	34.6	30.3	32.5	-211.3	-217.7
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-7.2	25.0	-10.5	1.6	8.2	8.8	24.4	3.5
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	1.4	-4.5	-38.2	-39.8	-27.1	-30.4	-12.0	-22.1
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-46.7	-56.7	-23.0	-20.2	-37.5	-38.0	-13.9	-9.8
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-1.8	-1.8	2.8	-0.9	-0.9	-1.0	-4.4	-7.5
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	-44.8	-54.9	-25.8	-19.3	-36.6	-37.0	-9.5	-2.3
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	-46.7	-56.7	-23.0	-20.2	-37.5	-38.0	-13.9	-9.8
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Cambios en Capital Social	20.0	15.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	-27.1	-21.6	-10.0	-10.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	-7.1	-6.6	-10.0	-10.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	-7.1	-2.2	3.8	-0.5	0.4	-0.1	8.6	-0.9
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	12.1	5.0	2.8	6.6	6.1	6.5	2.8	6.6
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	5.0	2.8	6.6	6.1	6.5	6.4	11.4	5.7

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T25 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Resultado Neto	11.6	33.4	32.7	29.6	30.0	31.8	15.7	10.5
+ Estimaciones Preventivas	8.0	0.0	7.8	5.9	1.3	2.4	1.8	3.5
+ Depreciación y Amortización	25.7	32.1	34.5	33.9	33.7	34.2	17.1	17.0
- Castigos de Cartera	2.3	0.8	0.0	4.5	2.7	2.6	0.0	2.6
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-5.1	-21.4	-26.8	-0.4	-2.3	-2.3	-5.4	0.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	-7.2	25.0	-10.5	1.6	8.2	8.8	24.4	3.5
<b>FLE</b>	35.2	70.0	37.7	75.1	73.6	77.5	53.4	37.9



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Balance Financiero

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
<b>ACTIVO</b>	<b>1,077.3</b>	<b>1,262.2</b>	<b>1,252.6</b>	<b>1,221.0</b>	<b>1,212.2</b>	<b>1,237.6</b>	<b>1,091.0</b>	<b>1,048.9</b>
Disponibilidades	5.0	2.8	6.6	3.2	3.2	3.2	11.4	5.7
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>889.7</b>	<b>1,038.9</b>	<b>1,006.9</b>	<b>981.6</b>	<b>970.4</b>	<b>993.0</b>	<b>854.8</b>	<b>800.3</b>
Cartera de Crédito	908.1	1,067.4	1,043.2	1,044.5	1,060.4	1,076.7	885.0	837.5
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>879.3</b>	<b>1,013.7</b>	<b>982.9</b>	<b>887.3</b>	<b>803.2</b>	<b>886.4</b>	<b>848.4</b>	<b>753.8</b>
Cartera de Crédito Vencida	28.8	53.7	60.3	157.2	257.2	190.4	36.7	83.7
<b>Estimación Preventivas para Riesgos Crediticios</b>	<b>-18.4</b>	<b>-28.5</b>	<b>-36.4</b>	<b>-62.9</b>	<b>-90.0</b>	<b>-83.8</b>	<b>-30.3</b>	<b>-37.2</b>
Otras Cuentas por Cobrar	65.5	86.9	113.7	114.7	118.5	122.3	92.3	112.9
Bienes Adjudicados	40.5	32.2	34.5	42.4	44.1	45.9	34.5	41.5
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	<b>76.1</b>	<b>100.7</b>	<b>89.2</b>	<b>72.5</b>	<b>69.3</b>	<b>66.2</b>	<b>97.5</b>	<b>82.0</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	6.8	8.6	5.8	5.3	4.8	4.4	13.1	13.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	69.3	92.0	83.4	67.2	64.5	61.9	84.5	68.7
<b>Otros Activos<sup>1</sup></b>	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>	<b>1.7</b>	<b>6.5</b>	<b>6.8</b>	<b>7.0</b>	<b>0.5</b>	<b>6.4</b>
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	0.5	0.8	1.7	6.5	6.8	7.0	0.5	6.4
<b>PASIVO</b>	<b>933.9</b>	<b>1,092.0</b>	<b>1,059.6</b>	<b>1,033.7</b>	<b>1,045.1</b>	<b>1,066.1</b>	<b>905.1</b>	<b>845.4</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>850.3</b>	<b>983.4</b>	<b>961.6</b>	<b>935.9</b>	<b>943.4</b>	<b>960.3</b>	<b>772.1</b>	<b>743.9</b>
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>83.6</b>	<b>108.6</b>	<b>98.1</b>	<b>97.8</b>	<b>101.7</b>	<b>105.8</b>	<b>133.0</b>	<b>101.5</b>
Impuestos a la Utilidad por Pagar	1.9	10.0	1.4	1.4	1.4	1.5	3.4	7.1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>2</sup>	81.7	98.6	96.7	96.4	100.3	104.4	129.6	94.5
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>143.3</b>	<b>170.2</b>	<b>192.9</b>	<b>187.3</b>	<b>167.1</b>	<b>171.6</b>	<b>185.9</b>	<b>203.5</b>
<b>Participación Controladora</b>	<b>143.3</b>	<b>170.2</b>	<b>192.9</b>	<b>187.3</b>	<b>167.1</b>	<b>171.6</b>	<b>185.9</b>	<b>203.5</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>110.0</b>	<b>125.0</b>	<b>125.0</b>	<b>125.0</b>	<b>125.0</b>	<b>125.0</b>	<b>125.0</b>	<b>125.0</b>
Capital Social	110.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0
<b>Capital Ganado</b>	<b>33.3</b>	<b>45.2</b>	<b>67.9</b>	<b>62.3</b>	<b>42.1</b>	<b>46.6</b>	<b>60.9</b>	<b>78.5</b>
Reservas de Capital	5.0	5.6	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	16.8	6.2	27.9	60.7	55.0	34.8	37.9	60.7
Resultado Neto	11.5	33.4	32.7	-5.7	-20.2	4.5	15.7	10.5
<b>Deuda Neta</b>	<b>845.3</b>	<b>980.7</b>	<b>955.0</b>	<b>932.7</b>	<b>940.2</b>	<b>957.0</b>	<b>760.8</b>	<b>738.1</b>

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T25 bajo un escenario de estrés

1.- Otros Activos: Garantías Líquidas, Pagos Anticipados, Activos por Impuestos Diferidos y Otros.

2.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Partes Relacionadas, Rentas por Amortizar, Proveedores, PTU, Garantías Líquidas, Impuestos, Recursos de Administración de Terceros y Provisiones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
<b>Ingresos por Intereses y Rentas</b>	146.3	266.6	242.4	222.7	203.6	195.5	126.1	118.8
<b>Gastos por Intereses y Depreciación</b>	89.8	162.7	149.1	145.1	134.5	129.7	77.8	71.9
Gastos por Intereses	64.1	130.6	114.6	111.2	101.5	98.6	60.7	54.9
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	25.7	32.1	34.5	33.9	33.0	31.1	17.1	17.0
<b>Margen Financiero</b>	56.5	103.9	93.3	77.6	69.1	65.8	48.3	46.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	8.0	0.0	7.8	31.8	36.7	5.2	1.8	3.5
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	48.5	103.9	85.4	45.8	32.4	60.6	46.6	43.4
Comisiones Cobradas	32.0	35.8	36.7	35.8	32.4	29.1	13.1	10.6
Comisiones Pagadas	18.1	22.9	20.5	22.2	21.7	19.8	8.9	5.5
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	3.3	2.8	4.7	4.4	3.9	3.9	2.7	0.9
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	65.7	119.5	106.3	63.8	47.0	73.8	53.5	49.3
Gastos de Administración y Promoción	48.7	68.2	58.5	64.2	67.3	69.3	30.1	33.5
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	17.0	51.4	47.8	-0.4	-20.2	4.5	23.5	15.8
Impuestos a la Utilidad Causados	5.4	17.9	15.1	5.3	0.0	0.0	7.8	5.3
<b>Resultado Neto</b>	11.6	33.4	32.7	-5.7	-20.2	4.5	15.7	10.5

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T25 bajo un escenario de estrés

1.- Otros Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Otros Productos y Otros Gastos, Venta de Bienes Adjudicados y Recuperación de Cartera Castigada.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Índice de Morosidad	3.2%	5.0%	5.8%	15.1%	24.3%	17.7%	4.1%	10.0%
Índice de Morosidad Ajustado	3.4%	5.1%	5.8%	15.5%	24.9%	18.5%	4.1%	10.3%
MIN Ajustado	6.6%	9.1%	7.9%	4.5%	3.2%	6.0%	9.4%	8.1%
Índice de Cobertura	0.6	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4	0.8	0.4
Índice de Eficiencia	66.1%	57.0%	51.3%	67.2%	80.3%	87.7%	59.0%	55.5%
ROA Promedio	1.4%	2.7%	2.7%	-0.5%	-1.8%	0.4%	2.8%	2.4%
Índice de Capitalización	14.9%	15.0%	17.6%	17.8%	16.1%	16.2%	19.6%	23.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.0	6.9	5.6	4.9	5.2	5.6	6.3	4.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9	1.0	1.2	1.1
Spread de Tasas	5.7%	7.2%	6.4%	5.3%	4.7%	4.4%	6.9%	6.7%
Tasa Activa	16.3%	20.6%	19.2%	18.4%	17.1%	16.3%	19.6%	19.8%
Tasa Pasiva	10.6%	13.4%	12.8%	13.0%	12.4%	12.0%	12.8%	13.0%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estés: Flujo de Efectivo

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
<b>Resultado Neto</b>	11.6	33.4	32.7	-5.7	-20.2	4.5	15.7	10.5
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	33.7	32.1	42.3	65.7	69.7	36.3	18.8	20.5
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	25.7	32.1	34.5	33.9	33.0	31.1	17.1	17.0
Provisiones	8.0	0.0	7.8	31.8	36.7	5.2	1.8	3.5
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-248.9	-149.2	24.2	-6.6	-25.5	-27.7	182.4	203.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-5.1	-21.4	-26.8	-1.1	-3.7	-3.8	-5.4	0.7
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	7.8	8.3	-2.3	-7.9	-1.7	-1.8	-2.3	-7.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	2.0	-0.3	-0.9	-4.8	-0.3	-0.3	0.3	-4.6
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	252.8	133.1	-21.9	-25.6	7.4	16.9	-211.3	-217.7
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-7.2	25.0	-10.5	-0.3	3.9	4.1	24.4	3.5
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	1.4	-4.5	-38.2	-46.2	-19.8	-12.7	-12.0	-22.1
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-46.7	-56.7	-23.0	-17.2	-29.7	-28.1	-13.9	-9.8
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-1.8	-1.8	2.8	0.5	0.5	0.4	-4.4	-7.5
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	-44.8	-54.9	-25.8	-17.7	-30.2	-28.5	-9.5	-2.3
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	-46.7	-56.7	-23.0	-17.2	-29.7	-28.1	-13.9	-9.8
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Cambios en Capital Social	20.0	15.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambios en Capital Ganado	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	-7.1	-6.6	-10.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	-7.1	-2.2	3.8	-3.4	-0.1	0.0	8.6	-0.9
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	12.1	5.0	2.8	6.6	3.2	3.2	2.8	6.6
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	5.0	2.8	6.6	3.2	3.2	3.2	11.4	5.7

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

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T25 bajo un escenario de estrés

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Resultado Neto	11.6	33.4	32.7	-5.7	-20.2	4.5	15.7	10.5
+ Estimaciones Preventivas	8.0	0.0	7.8	31.8	36.7	5.2	1.8	3.5
+ Depreciación y Amortización	25.7	32.1	34.5	33.9	33.0	31.1	17.1	17.0
- Castigos de Cartera	2.3	0.8	0.0	5.2	9.6	11.4	0.0	2.6
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-5.1	-21.4	-26.8	-1.1	-3.7	-3.8	-5.4	0.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	-7.2	25.0	-10.5	-0.3	3.9	4.1	24.4	3.5
<b>FLE</b>	35.2	70.0	37.7	63.8	59.3	52.5	53.4	37.9



@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 Negativa / HR3
Fecha de última acción de calificación	19 de septiembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	4T19 - 2T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	N.A.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	N.A.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N.A.

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

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

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

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

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

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

**Contacto con Medios**  
[comunicaciones@hrratings.com](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS