

ASF LP
HR BBB+
Perspectiva
Estable

ASF CP
HR3

Instituciones Financieras
15 de diciembre de 2025
A NRSRO Rating**

2023
HR BBB
Perspectiva Positiva

2024
HR BBB+
Perspectiva Estable

2025
HR BBB+
Perspectiva Estable



Oscar Herrera

oscar.herrera@hrratings.com

Analista Responsable

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS



Daniel de la Garza

daniel.delagarza@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 HR3 para ASF Nómina

La ratificación de las calificaciones para ASF Nómina¹ se basa en el fortalecimiento del índice de capitalización como resultado de un menor volumen de activos sujetos a riesgo, lo que colocó al indicador en 40.4% al tercer trimestre del 2025 (3T25) (vs. 38.4% al 3T24; 38.1% en un escenario base). Asimismo, se observó una mejora en las métricas operativas como el *spread* de tasas y MIN Ajustado, los cuales cerraron en 11.0% y 14.9% al 3T25 respectivamente (vs. 6.9% y 11.3% al 3T24; 9.5% y 12.5% en un escenario base). Esta mejora se debe a un incremento de la tasa activa, como resultado de mejoras en las tasas de colocación de algunos convenios, y a una disminución de la tasa pasiva ocasionada por una menor tasa de referencia. Asimismo, la calidad de dicha cartera mostró una mejoría, con lo que se observaron niveles de morosidad y morosidad ajustada de 4.7% y 7.8% al 3T25 (vs. 6.0% y 11.1% al 3T24; 6.6% y 8.7% en un escenario base). Por otra parte, se observó una presión en el perfil de rentabilidad, con un ROA Promedio en un nivel de 0.0% al cierre del 3T25 (vs. 1.6% al 3T24; 1.6% en un escenario base). Por último, en el análisis cuantitativo, HR Ratings ratificó los factores ESG de la Empresa, por lo que se mantienen en niveles *Promedio*.

¹ ASF Servicios Financieros, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R (ASF Nómina y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados:

Supuestos y Resultados: ASF Nómina Cifras en Millones de Pesos	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T24	3T25	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Cartera de Crédito Total	265.2	257.9	346.6	312.5	257.6	261.9	282.1	314.3	259.9	279.8	292.1
Cartera de Crédito Vigente	249.4	245.7	329.5	295.9	247.2	249.5	268.7	298.9	247.6	216.0	241.6
Cartera de Crédito Vencida	15.9	12.2	17.0	16.6	10.4	12.3	13.4	15.4	12.3	63.8	50.5
Estimaciones Preventivas 12m	9.8	6.0	12.9	9.3	9.2	4.1	6.3	7.8	8.7	67.8	35.0
Gastos de Administración 12m	38.2	45.9	36.1	37.6	42.2	42.8	42.0	41.6	44.0	45.4	47.6
Resultado Neto 12m	6.4	-0.1	13.3	9.2	0.6	3.7	5.3	6.7	-4.1	-41.1	-6.5
Índice de Morosidad	6.0%	4.7%	4.9%	5.3%	4.0%	4.7%	4.8%	4.9%	4.7%	22.8%	17.3%
Índice de Morosidad Ajustado	11.1%	7.8%	8.1%	8.9%	9.3%	7.8%	8.1%	8.4%	8.0%	27.6%	28.9%
MIN Ajustado	11.3%	14.9%	10.4%	10.5%	12.3%	16.3%	17.7%	16.9%	14.2%	1.3%	14.7%
Índice de Eficiencia	73.1%	87.0%	55.5%	65.7%	78.5%	84.3%	75.3%	71.1%	91.3%	66.2%	65.0%
ROA Promedio	1.6%	-0.0%	2.9%	2.2%	0.2%	1.1%	1.5%	1.8%	-1.2%	-13.7%	-2.3%
Índice de Capitalización	38.4%	40.4%	31.0%	36.2%	38.4%	40.8%	37.8%	33.1%	41.1%	25.5%	17.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.2	2.0	2.7	2.4	2.2	2.0	2.0	2.3	2.0	2.5	5.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.6	1.7	1.6	1.7	1.5	1.4	1.3	1.5	1.3	1.2
Spread de Tasas	6.9%	11.0%	8.6%	6.3%	7.9%	12.0%	14.1%	14.5%	11.0%	19.1%	21.1%
Tasa Activa	26.8%	29.3%	23.4%	24.7%	27.6%	30.1%	31.1%	31.0%	30.2%	37.3%	38.1%
Tasa Pasiva	19.8%	18.2%	14.7%	18.4%	19.6%	18.1%	17.0%	16.5%	19.2%	18.1%	17.0%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.4	1.4	1.3	1.4	1.4	1.4	1.3	1.1	1.4	1.5	1.2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton.

* Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base y de estrés.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuada posición de solvencia, con un índice de capitalización de 40.4% al 3T25, lo cual se considera en niveles de fortaleza (vs. 38.4% al 3T24 y 38.1% en un escenario base).** Dicho incremento en el indicador se da a raíz de un decremento en los activos sujetos a riesgo totales, los cuales se ubicaron en un monto de P\$275.4m al cierre de septiembre de 2025 (vs. P\$308.6m al cierre de septiembre de 2024).
- **Mejora en el *spread* de tasas, lo cual derivó en un mejor MIN Ajustado.** Se observó una mejora en el *spread* de tasas de la Empresa a un nivel de 11.0%, lo anterior como consecuencia de un incremento en la tasa activa debido a mejoras en las tasas de colocación de algunos convenios; lo anterior mejoró el margen financiero ajustado de la Empresa, lo cual representó una mejora en el MIN Ajustado a un nivel de 14.9% (vs. 6.9% y 12.5% al 3T25).
- **Deterioro en el perfil de rentabilidad, con un ROA Promedio de 0.0% al 3T25 (vs. 1.6% al 3T24 y 1.6% en un escenario base).** El decrecimiento del indicador se explica por una menor generación de utilidades durante los últimos 12m.
- **Índice de eficiencia en niveles elevados, con un nivel de 87.0% al 3T25 (vs. 73.1% al 3T24 y 68.5% en un escenario base).** El incremento en el indicador es consecuencia de un incremento en los gastos administrativos y de promoción de la Empresa, los cuales se ubicaron en P\$45.9m al cierre de septiembre de 2025 (vs. P\$38.2m al cierre de septiembre de 2024).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Expectativa para periodos Futuros

- **Incremento paulatino de la cartera vencida.** Se espera que la cartera vencida de la Empresa tenga un crecimiento paulatino en los próximos periodos, con lo que se observaría una morosidad y morosidad ajustada de 4.8% y 8.1% al 4T26 y 4.9% y 8.4% al 4T27.
- **Paulatina recuperación de la cartera de crédito, con un crecimiento promedio anual de 9.6% en 2026 y 2027.** Se espera un incremento en la colocación de cartera de la Empresa para los próximos periodos proyectados, con lo que se espera que ASF cierre el 2026 con una cartera total de P\$282.1m y P\$314.3m en 2027.
- **Recuperación paulatina del nivel de rentabilidad, con un ROA Promedio de 1.5% al 4T26 y 1.8% al 4T27.** Como consecuencia del crecimiento en las operaciones de la Empresa, se espera una mayor generación de utilidades en los próximos periodos, con lo que se observaría un mejor nivel de rentabilidad.

Factores Adicionales Considerados

- **Etiqueta promedio en los Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo en el Análisis ESG.** La Empresa mantiene adecuadas políticas que le permiten integrar a su operación temas de sostenibilidad e inclusión social, así como mantener un Gobierno Corporativo con una alta calidad y con una adecuada estructura en temas de comités y manuales operativos.
- **Adecuada disponibilidad de fondeo para hacer frente a operaciones futuras.** La Empresa mantiene un 27.6% de disponibilidad en sus recursos, lo cual es equivalente a P\$293.7m al cierre de septiembre de 2025 (vs. 25.3% y P\$183.6m al cierre de septiembre de 2024).
- **Concentración de las diez principales dependencias en niveles elevados, las cuales representan un 91.9% de la cartera total y 2.1x a capital contable al 3T25 (vs. 95.3% y 2.1x al 3T24).** La Empresa mantiene una elevada concentración de su cartera total en las diez principales dependencias, asimismo, estas representan 2.1x el capital contable de la Empresa, lo cual se considera niveles elevados.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Aumento en la rentabilidad, con un ROA Promedio en niveles iguales o superiores de 1.3%.** En caso de que la Empresa muestre una generación de utilidades que tenga como resultado un ROA Promedio en un nivel de 1.3% o superior, se podría tener un impacto positivo en la calificación.
- **Mejora en la calidad de la cartera, con un nivel de morosidad y morosidad ajustada iguales o menores a 3.0%.** Una menor cartera vencida que tenga como resultado una morosidad y morosidad ajustada de 3.0% o menos podría resultar en una revisión al alza.
- **Disminución en la concentración de las principales dependencias a niveles inferiores de 1.5x a capital contable.** El decremento de la concentración de las diez principales dependencias reduciría el riesgo de incumplimiento al cual está expuesto ASF y le permitiría mantener una solidez financiera.



Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución del índice de capitalización menor de 35.0%.** Un índice de capitalización en niveles de 35.0% o inferiores resultaría en una menor capacidad para la absorción de pérdida ante incumplimientos de su portafolio.
- **Deterioro en la razón de cartera vigente a deuda neta a niveles iguales o inferiores a 1.4x** Dicha disminución reflejaría una menor capacidad de pago de sus obligaciones con costo por medio de su cartera vigente y podría tener como consecuencia una revisión a la baja.
- **Etiquetas de ESG de factores ambientales en niveles *Limitados*.** La falta de generación de políticas ambientales o la concentración de cartera en entidades con exposición a fenómenos naturales podría tener como consecuencia una revisión a la baja.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

Balance: ASF (En millones de Pesos)

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVO	451.4	395.5	364.3	336.6	357.0	399.0	374.6	335.8
Disponibilidades	77.2	44.2	56.8	21.4	14.9	19.2	57.7	29.1
Total Cartera de Crédito Neta	325.4	294.3	245.3	254.2	278.4	314.6	250.9	246.3
Cartera de Crédito Neta	325.4	294.3	245.3	254.2	278.4	314.6	250.9	246.3
Cartera de Crédito	346.6	312.5	257.6	261.9	282.1	314.3	265.2	257.9
Cartera de Crédito Vigente	329.5	295.9	247.2	249.5	268.7	298.9	249.4	245.7
Cartera de Crédito Vencida	17.0	16.6	10.4	12.3	13.4	15.4	15.9	12.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-21.1	-18.2	-12.3	-7.6	-3.8	0.3	-14.3	-11.6
Otras Cuentas por Cobrar ¹	20.7	19.6	13.9	17.9	19.1	19.1	18.4	17.7
Propiedades, Mobiliario y Equipo ²	4.6	5.8	11.9	3.9	3.9	3.9	4.4	3.9
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	6.3	5.3	7.6	7.7	8.1	8.1	5.3	7.7
Otros Activos ³	17.1	26.2	28.7	31.5	32.7	34.1	37.8	31.2
PASIVO	326.7	272.8	248.3	224.1	246.2	288.5	256.1	224.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	272.8	226.5	203.6	182.7	203.3	245.5	205.0	183.6
Otras Cuentas por Pagar	53.9	46.3	44.7	41.4	43.0	43.0	51.1	41.1
Impuestos a la Utilidad por Pagar	1.1	0.4	1.0	1.2	1.1	1.1	1.8	1.2
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	52.8	45.9	43.6	40.2	41.8	41.8	49.2	39.8
CAPITAL CONTABLE	124.7	122.6	116.0	112.5	110.8	110.5	118.5	111.2
Participación Controladora	124.7	122.6	116.0	112.5	110.8	110.5	118.5	111.2
Capital Contribuido	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0
Capital Ganado	44.7	42.6	36.0	32.5	30.8	30.5	38.5	31.2
Reservas de Capital	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	24.2	26.2	28.2	21.5	18.3	16.5	28.2	21.5
Resultado Neto	13.3	9.2	0.6	3.7	5.3	6.7	3.1	2.4
Deuda Neta	195.7	182.3	146.8	161.3	188.4	226.3	147.3	154.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.

1.- Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Anticipo a Proveedores, Cobertura, IVA Por Cobrar, entre otros.

2.- Inmuebles, Mobiliario y Equipo: Mobiliario y Equipo de Oficina + Equipo de Transporte + Equipo de cómputo - Depreciación Acumulada.

3.- Otros Activos: Otros activos a largo plazo, Cargos diferidos, Pagos Anticipados, Activos Intangibles, entre otros.

4.- Acreedores Diversos y Otras Ctas. por Pagar: Acreedores por operaciones en trámite, Pagos Pendientes por Aplicar, Acreedores Inversionistas y Otras Provisiones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

Estado de Resultados: ASF (En millones de Pesos)

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Ingresos por Intereses y Rentas	103.5	94.9	92.0	88.9	89.9	95.5	69.8	66.6
Gastos por Intereses y Depreciación	44.6	45.1	41.7	36.5	32.4	35.5	31.3	27.1
Margen Financiero	58.9	49.8	50.2	52.3	57.5	60.0	38.5	39.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	12.9	9.3	9.2	4.1	6.3	7.8	7.5	4.3
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	45.9	40.5	41.0	48.2	51.2	52.1	31.1	35.2
Comisiones y Tarifas Cobradas ¹	1.2	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	7.6	2.7	1.9	6.7	7.0	7.0	3.7	6.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	12.6	9.7	5.4	5.1	5.3	5.4	4.0	4.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	52.1	47.9	44.5	46.6	49.5	50.6	31.4	33.6
Gastos de Administración y Promoción	36.1	37.6	42.2	42.8	42.0	41.6	27.3	31.1
Resultado de la Operación	16.0	10.3	2.3	3.8	7.5	9.0	4.0	2.5
Participación en el Resultado de Subsidiarias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.6	0.0
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	16.0	10.3	2.3	3.8	7.5	9.0	3.5	2.5
Impuestos a la Utilidad Causados	2.8	1.1	1.7	0.1	2.3	2.3	0.4	0.1
Resultado Neto	13.3	9.2	0.6	3.7	5.3	6.7	3.1	2.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton.

* Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.

1.- Comisiones Cobradas: Comisiones cobradas a dependencias por la colocación de productos.

2.- Otros Ingresos: Recuperaciones e Ingresos por Intereses Moratorios.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Índice de Morosidad	4.9%	5.3%	4.0%	4.7%	4.8%	4.9%	6.0%	4.7%
Índice de Morosidad Ajustado	8.1%	8.9%	9.3%	7.8%	8.1%	8.4%	11.1%	7.8%
MIN Ajustado	10.4%	10.5%	12.3%	16.3%	17.7%	16.9%	11.3%	14.9%
Índice de Eficiencia	55.5%	65.7%	78.5%	84.3%	75.3%	71.1%	73.1%	87.0%
ROA Promedio	2.9%	2.2%	0.2%	1.1%	1.5%	1.8%	1.6%	0.0%
Índice de Capitalización	31.0%	36.2%	38.4%	40.8%	37.8%	33.1%	38.4%	40.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.7	2.4	2.2	2.0	2.0	2.3	2.2	2.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.6	1.7	1.5	1.4	1.3	1.7	1.6
Spread de Tasas	8.6%	6.3%	7.9%	12.0%	14.1%	14.5%	6.9%	11.0%
Tasa Activa	23.4%	24.7%	27.6%	30.1%	31.1%	31.0%	26.8%	29.3%
Tasa Pasiva	14.7%	18.4%	19.6%	18.1%	17.0%	16.5%	19.8%	18.2%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.3	1.4	1.4	1.4	1.3	1.1	1.4	1.4



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: ASF (En millones de Pesos)

	2022	2023	Anual			Trimestral		
			2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Resultado Neto	13.3	9.2	0.6	3.7	5.3	6.7	3.1	2.4
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	12.9	9.3	9.2	12.1	6.3	7.8	7.5	12.3
Provisiones	12.9	9.3	9.2	4.1	6.3	7.8	7.5	4.3
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	57.2	21.9	39.8	-13.0	-30.5	-44.1	35.9	-5.3
Cambio en Derechos de Cobro Adquirido (Neto)	-10.7	1.1	5.7	-3.7	0.0	0.0	1.2	-3.7
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.3	1.0	-2.3	-0.1	-0.3	0.0	-0.0	-0.1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-9.1	-9.1	-2.4	-2.8	-1.3	-1.3	-11.6	-2.5
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-54.9	-46.3	-22.9	-20.9	20.6	42.3	-21.5	-20.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	38.7	-7.6	-1.7	-3.2	1.5	0.0	4.7	-3.6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	21.5	-39.0	16.2	-44.1	-11.1	-3.2	8.7	-35.2
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.2	-1.2	-6.1	0.0	0.0	0.0	1.4	0.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	2.2	-1.2	-6.1	0.0	0.0	0.0	1.4	0.0
Actividades de Financiamiento								
Cobro por Emisión de Acciones	0.7	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	-16.2	-11.3	-7.2	-7.2	-7.0	-7.0	-7.2	-7.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-15.6	-11.3	-7.2	-7.2	-7.0	-7.0	-7.2	-7.2
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	34.3	-33.0	12.6	-35.5	-6.5	4.4	13.5	-27.7
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	42.8	77.2	44.2	56.8	21.4	14.9	44.2	56.8
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	77.2	44.2	56.8	21.4	14.9	19.2	57.7	29.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton.

* Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Resultado Neto	13.3	9.2	0.6	3.7	5.3	6.7	3.1	2.4
+ Estimaciones Preventivas	12.9	9.3	9.2	4.1	6.3	7.8	7.5	4.3
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	8.0	0.0	0.0	0.0	8.0
- Castigos de Cartera	12.1	12.3	15.1	8.7	10.2	12.8	11.4	4.9
+Cambios en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	-0.3	-1.1	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	38.7	-7.6	-1.7	-3.2	1.5	0.0	4.7	-3.6
FLE	77.0	23.2	23.3	21.1	22.2	27.4	26.7	16.1



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Balance Financiero

Balance: ASF (En millones de Pesos)

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVO	451.4	395.5	364.3	314.7	276.6	293.7	374.6	335.8
Disponibilidades	77.2	44.2	56.8	7.2	1.9	-3.8	57.7	29.1
Total Cartera de Crédito Neta	325.4	294.3	245.3	248.1	218.9	243.9	250.9	246.3
Cartera de Crédito Neta	325.4	294.3	245.3	248.1	218.9	243.9	250.9	246.3
Cartera de Crédito	346.6	312.5	257.6	259.9	279.8	292.1	265.2	257.9
Cartera de Crédito Vigente	329.5	295.9	247.2	247.6	216.0	241.6	249.4	245.7
Cartera de Crédito Vencida	17.0	16.6	10.4	12.3	63.8	50.5	15.9	12.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-21.1	-18.2	-12.3	-11.8	-60.9	-48.2	-14.3	-11.6
Otras Cuentas por Cobrar ¹	20.7	19.6	13.9	17.5	16.8	16.2	18.4	17.7
Propiedades, Mobiliario y Equipo ²	4.6	5.8	11.9	3.4	2.0	2.0	4.4	3.9
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	6.3	5.3	7.6	7.6	7.3	7.0	5.3	7.7
Otros Activos ³	17.1	26.2	28.7	30.8	29.6	28.5	37.8	31.2
PASIVO	326.7	272.8	248.3	209.9	219.9	249.7	256.1	224.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	272.8	226.5	203.6	167.7	172.5	196.5	205.0	183.6
Otras Cuentas por Pagar	53.9	46.3	44.7	42.2	47.4	53.2	51.1	41.1
Impuestos a la Utilidad por Pagar	1.1	0.4	1.0	1.2	1.2	1.2	1.8	1.2
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	52.8	45.9	43.6	41.0	46.1	51.9	49.2	39.8
CAPITAL CONTABLE	124.7	122.6	116.0	104.7	56.7	44.1	118.5	111.2
Participación Controladora	124.7	122.6	116.0	104.7	56.7	44.1	118.5	111.2
Capital Contribuido	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0
Capital Ganado	44.7	42.6	36.0	24.7	-23.3	-35.9	38.5	31.2
Reservas de Capital	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	24.2	26.2	28.2	21.5	10.5	-37.5	28.2	21.5
Resultado Neto	13.3	9.2	0.6	-4.1	-41.0	-5.7	3.1	2.4
Deuda Neta	195.7	182.3	146.8	160.5	170.6	200.3	147.3	154.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton.

* Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.

1.- Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Anticipo a Proveedores, Cobertura, IVA Por Cobrar, entre otros.

2.- Inmuebles, Mobiliario y Equipo: Mobiliario y Equipo de Oficina + Equipo de Transporte + Equipo de cómputo - Depreciación Acumulada.

3.- Otros Activos: Otros activos a largo plazo, Cargos diferidos, Pagos Anticipados, Activos Intangibles, entre otros.

4.- Acreedores Diversos y Otras Ctas. por Pagar: Acreedores por operaciones en trámite, Pagos Pendientes por Aplicar, Acreedores Inversionistas y Otras Provisiones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Estado de Resultados

Estado de Resultados: ASF (En millones de Pesos)

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Ingresos por Intereses y Rentas	103.5	94.9	92.0	88.2	101.9	109.6	69.8	66.6
Gastos por Intereses y Depreciación	44.6	45.1	41.7	38.1	30.4	31.3	31.3	27.1
Margen Financiero	58.9	49.8	50.2	50.1	71.4	78.3	38.5	39.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	12.9	9.3	9.2	8.7	67.8	35.0	7.5	4.3
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	45.9	40.5	41.0	41.3	3.6	43.3	31.1	35.2
Comisiones y Tarifas Cobradas ¹	1.2	0.4	0.0	0.1	0.3	0.6	0.0	0.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	7.6	2.7	1.9	6.5	7.9	10.1	3.7	6.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	12.6	9.7	5.4	4.7	5.0	5.3	4.0	4.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	52.1	47.9	44.5	39.5	1.0	39.1	31.4	33.6
Gastos de Administración y Promoción	36.1	37.6	42.2	44.0	45.4	47.6	27.3	31.1
Resultado de la Operación	16.0	10.3	2.3	-4.5	-44.4	-8.6	4.0	2.5
Participación en el Resultado de Subsidiarias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.6	0.0
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	16.0	10.3	2.3	-4.5	-44.4	-8.6	3.5	2.5
Impuestos a la Utilidad Causados	2.8	1.1	1.7	-0.4	-3.5	-2.9	0.4	0.1
Resultado Neto	13.3	9.2	0.6	-4.1	-41.0	-5.7	3.1	2.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.

1.- Comisiones Cobradas: Comisiones cobradas a dependencias por la colocación de productos.

2.- Otros Ingresos: Recuperaciones e Ingresos por Intereses Moratorios.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Índice de Morosidad	4.9%	5.3%	4.0%	4.7%	22.8%	17.3%	6.0%	4.7%
Índice de Morosidad Ajustado	8.1%	8.9%	9.3%	8.0%	27.6%	28.9%	11.1%	7.8%
MIN Ajustado	10.4%	10.5%	12.3%	14.2%	1.3%	15.2%	11.3%	14.9%
Índice de Eficiencia	55.5%	65.7%	78.5%	91.3%	66.0%	64.3%	73.1%	87.0%
ROA Promedio	2.9%	2.2%	0.2%	-1.2%	-13.7%	-2.0%	1.6%	0.0%
Índice de Capitalización	31.0%	36.2%	38.4%	41.0%	25.7%	18.3%	38.4%	40.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.7	2.4	2.2	2.0	2.5	5.2	2.2	2.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.6	1.7	1.5	1.3	1.2	1.7	1.6
Spread de Tasas	8.6%	6.3%	7.9%	11.0%	19.1%	21.5%	6.9%	11.0%
Tasa Activa	23.4%	24.7%	27.6%	30.2%	37.3%	38.5%	26.8%	29.3%
Tasa Pasiva	14.7%	18.4%	19.6%	19.2%	18.2%	17.0%	19.8%	18.2%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.3	1.4	1.4	1.4	1.5	1.2	1.4	1.4



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

	2022	2023	Anual			Trimestral		
			2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Resultado Neto	13.3	9.2	0.6	-4.1	-41.0	-5.7	3.1	2.4
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	12.9	9.3	9.2	8.7	67.8	35.0	7.5	4.3
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	57.2	21.9	39.8	-11.6	-38.6	-60.0	35.9	-5.3
Cambio en Derechos de Cobro Adquirido (Neto)	-10.7	1.1	5.7	-3.7	0.0	0.0	1.2	-3.7
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.3	1.0	-2.3	0.0	0.3	0.3	-0.0	-0.1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-9.1	-9.1	-2.4	-2.2	1.2	1.2	-11.6	-2.5
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-54.9	-46.3	-22.9	-35.9	4.8	24.0	-21.5	-20.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	38.7	-7.6	-1.7	-2.4	5.2	5.8	4.7	-3.6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	21.5	-39.0	16.2	-55.6	-26.4	-28.1	8.7	-35.2
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.2	-1.2	-6.1	8.5	1.4	0.0	1.4	8.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	2.2	-1.2	-6.1	8.5	1.4	0.0	1.4	8.0
Actividades de Financiamiento								
Cobro por Emisión de Acciones	0.7	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	-16.2	-11.3	-7.2	-7.2	-7.0	-7.0	-7.2	-7.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-15.6	-11.3	-7.2	-7.2	-7.0	-7.0	-7.2	-7.2
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	34.3	-33.0	12.6	-49.6	-5.2	-5.7	13.5	-27.7
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	42.8	77.2	44.2	56.8	7.2	2.0	44.2	56.8
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	77.2	44.2	56.8	7.2	2.0	-3.8	57.7	29.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton.

* Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Resultado Neto	13.3	9.2	0.6	-4.1	-41.0	-5.7	3.1	2.4
+ Estimaciones Preventivas	12.9	9.3	9.2	8.7	67.8	35.0	7.5	4.3
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	12.1	12.3	15.1	9.2	18.7	12.8	11.4	4.9
+Cambios en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	0.2	0.7	0.7	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	38.7	-7.6	-1.7	-2.4	5.2	5.8	4.7	-3.6
FLE	77.0	23.2	23.3	11.6	51.4	48.6	26.7	8.0



@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 – 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 Crediticos / Cartera Vencida.

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

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 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 + Préstamos de Otros Organismos.

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

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

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR BBB+ con Perspectiva Estable / HR3
Fecha de última acción de calificación	6 de diciembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T21 - 3T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossier, S.C. proporcionada por la empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

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

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

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

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

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

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com

