

ASF AP
HR AP3
Perspectiva
Estable

2023
HR AP3
Perspectiva Estable

2024
HR AP3
Perspectiva Estable

2025
HR AP3
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 la calificación de HR AP3 con Perspectiva Estable para ASF Nómina

La ratificación de la calificación para ASF Nómina¹ se basa en la fortaleza de la estructura de Gobierno Corporativo, el cual presenta una independencia del 50.0%. Asimismo, la Empresa cuenta con siete direcciones y gerencias principales: administración financiera, recuperación financiera, comercial, sistemas, operaciones, banca y dirección general. Dichos directores cuentan con una experiencia acumulada de 194.6 años, equivalente a 27.8 años de experiencia por director. Con respecto a la capacitación, la Empresa impartió 54 capacitaciones diferentes, las cuales en conjunto acumularon 1,028 horas de capacitación, lo cual es equivalente a 16.6 horas por colaborador. Con relación al capital humano de la Empresa, se observó un incremento en la rotación, con lo que se ubicó en un nivel de 19.2% al observarse 13 ingresos y 19 bajas con 62 colaboradores al cierre de septiembre de 2025 (vs. 17.0% y 73 colaboradores al cierre de septiembre de 2024). Con relación a las métricas de la Empresa, se observó un índice de capitalización en niveles de fortaleza, el cual se ubicó en un nivel de 40.4% al cierre del tercer trimestre de 2025 (3T25) (vs. 38.4% al 3T24). Asimismo, se observó una mejora en la calidad de la cartera, con lo que se observaron un índice de morosidad y morosidad ajustada de 4.7% y 7.8% respectivamente al 3T25 (vs. 6.0% y 11.1% al 3T24). Por otro lado, se observó un índice de eficiencia en niveles elevados, el cual se ubicó en un nivel de 87.0% al 3T25 (vs. 73.1% al 3T24).

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

Factores Considerados

- **Adecuado plan de auditoría de la Empresa.** La Empresa cuenta con un Plan de Auditoría Anual, donde se revisan las diferentes áreas relacionadas con la operación y se da seguimiento a las observaciones encontradas el año anterior. Al cierre de septiembre de 2025, el ejercicio de la auditoría va en línea con el plan de negocios de la Empresa evaluando temas como revisión de PLD y normatividad, conocimientos de herramientas, procesos y aplicaciones por área.
- **Adecuado nivel de independencia en el Consejo de Administración.** La Empresa cuenta con 50.0% de independencia en el Consejo de Administración, lo cual se encuentra superior al 33.3% considerado como sanas prácticas del sector en cuestiones de Gobierno Corporativo. En esta misma línea, se observa una adecuada experiencia en el sector de los directivos y miembros de comités.
- **Índice de rotación en niveles adecuados.** A pesar de mostrar un incremento, el índice de rotación de la Empresa se ubicó en un nivel de 19.2% al 3T25, lo cual se encuentra por debajo del 20.0% considerado como sanas prácticas del sector (vs. 17.0% al 2T24). El crecimiento de dicho indicador se atribuye a 19 bajas y 12 altas de colaboradores, en donde el departamento comercial mantuvo un déficit de cuatro colaboradores
- **Niveles de solvencia en niveles de fortaleza.** El índice de capitalización se ubicó en un nivel de 40.4% al 3T25, lo cual 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)

Desempeño Histórico

- **Deterioro en el perfil de rentabilidad, con un ROA Promedio de 0.0% al 3T25 (vs. 1.6% al 3T24).** 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)** 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).
- **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).** 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)

Factores que Podrían subir la Calificación

- **Incremento y estabilidad en las horas promedio de capacitación, con un total de 20 horas promedio por colaborador.** Lo anterior sería posible a través de una adecuada planeación e implementación de un plan de capacitación acorde a las necesidades de la Empresa.
- **Rotación por debajo del 10.0% de manera sostenida.** En caso de que la Empresa muestre una mejor retención de su personal, que resulte en un índice de rotación menor a 10.0% de manera sostenida, se podría dar una revisión al alza de la calificación.



- **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.
- **Mejora en el control de la cartera vencida** Una mejora en el seguimiento de pagos y cobros que resulte en un índice de morosidad igual o menor a 3.0% podría tener como consecuencia una revisión al alza.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento en la participación de las diez dependencias principales a capital contable por arriba del 3.5x.** Lo anterior implicaría un mayor riesgo para la Empresa ya que se encontraría con una mayor sensibilidad ante eventos que pudieran impactar el flujo de las dependencias.
- **Deterioro de la calidad de la cartera.** El deterioro sería resultado de un ineficiente proceso de cobranza, lo que se vería reflejado en un índice de morosidad ajustada por arriba de 15.0%.
- **Falta de planes de auditoría interna.** Con ello, la calidad de administración de sus operaciones se podría ver impactada ante la falta de mecanismos para la detección y prevención de fallas operacionales.
- **Falta de planes de capacitación continua a sus colaboradores.** La falta de capacitación a los colaboradores podría reducir la capacidad técnica en el ejercicio de sus funciones



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

	Anual			Trimestral	
	2022	2023	2024	3T24	3T25
ACTIVO	451.4	395.5	364.3	374.6	335.8
Disponibilidades	77.2	44.2	56.8	57.7	29.1
Total Cartera de Crédito Neta	325.4	294.3	245.3	250.9	246.3
Cartera de Crédito Neta	325.4	294.3	245.3	250.9	246.3
Cartera de Crédito	346.6	312.5	257.6	265.2	257.9
Cartera de Crédito Vigente	329.5	295.9	247.2	249.4	245.7
Cartera de Crédito Vencida	17.0	16.6	10.4	15.9	12.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-21.1	-18.2	-12.3	-14.3	-11.6
Otras Cuentas por Cobrar ¹	20.7	19.6	13.9	18.4	17.7
Propiedades, Mobiliario y Equipo ²	4.6	5.8	11.9	4.4	3.9
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	6.3	5.3	7.6	5.3	7.7
Otros Activos ³	17.1	26.2	28.7	37.8	31.2
PASIVO	326.7	272.8	248.3	256.1	224.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	272.8	226.5	203.6	205.0	183.6
Otras Cuentas por Pagar	53.9	46.3	44.7	51.1	41.1
Impuestos a la Utilidad por Pagar	1.1	0.4	1.0	1.8	1.2
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	52.8	45.9	43.6	49.2	39.8
CAPITAL CONTABLE	124.7	122.6	116.0	118.5	111.2
Participación Controladora	124.7	122.6	116.0	118.5	111.2
Capital Contribuido	80.0	80.0	80.0	80.0	80.0
Capital Ganado	44.7	42.6	36.0	38.5	31.2
Reservas de Capital	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	24.2	26.2	28.2	28.2	21.5
Resultado Neto	13.3	9.2	0.6	3.1	2.4
Deuda Neta	195.7	182.3	146.8	147.3	154.5

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

- 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.



Escenario Base: Estado de Resultados

	Anual			Trimestral	
	2022	2023	2024	3T24	3T25
Ingresos por Intereses y Rentas	103.5	94.9	92.0	69.8	66.6
Gastos por Intereses y Depreciación	44.6	45.1	41.7	31.3	27.1
Margen Financiero	58.9	49.8	50.2	38.5	39.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	12.9	9.3	9.2	7.5	4.3
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	45.9	40.5	41.0	31.1	35.2
Comisiones y Tarifas Cobradas ¹	1.2	0.4	0.0	0.0	0.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	7.6	2.7	1.9	3.7	6.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ²	12.6	9.7	5.4	4.0	4.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	52.1	47.9	44.5	31.4	33.6
Gastos de Administración y Promoción	36.1	37.6	42.2	27.3	31.1
Resultado de la Operación	16.0	10.3	2.3	4.0	2.5
Impuestos a la Utilidad Causados	2.8	1.1	1.7	0.4	0.1
Resultado Neto	13.3	9.2	0.6	3.1	2.4

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

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	3T24	3T25
Índice de Morosidad	4.9%	5.3%	4.0%	6.0%	4.7%
Índice de Morosidad Ajustado	8.1%	8.9%	9.3%	11.1%	7.8%
MIN Ajustado	10.4%	10.5%	12.3%	11.3%	14.9%
Índice de Eficiencia	55.5%	65.7%	78.5%	73.1%	87.0%
ROA Promedio	2.9%	2.2%	0.2%	1.6%	0.0%
Índice de Capitalización	31.0%	36.2%	38.4%	38.4%	40.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.7	2.4	2.2	2.2	2.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.6	1.7	1.7	1.6
Spread de Tasas	8.6%	6.3%	7.9%	6.9%	11.0%
Tasa Activa	23.4%	24.7%	27.6%	26.8%	29.3%
Tasa Pasiva	14.7%	18.4%	19.6%	19.8%	18.2%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4



Escenario Base: Flujo de Efectivo

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

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

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	3T24	3T25
Resultado Neto	13.3	9.2	0.6	3.1	2.4
+ Estimaciones Preventivas	12.9	9.3	9.2	7.5	4.3
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	12.1	12.3	15.1	11.4	4.9
+Cambios en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	38.7	-7.6	-1.7	4.7	-3.6
FLE	77.0	23.2	23.3	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*	ADENDUM - Metodología de Calificación para Administradores Primarios de Créditos (México), Abril 2010
Calificación anterior	HR AP3 con Perspectiva Estable
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 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, (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, 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

