

Grupo Kelq LP
HR BBB+
Perspectiva
Estable

Grupo Kelq CP
HR3

Instituciones Financieras
13 de febrero de 2026
A NRSRO Rating**

2024
HR BBB+
Perspectiva Estable

2025
HR BBB+
Perspectiva Estable

2026
HR BBB+
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS
Analista Responsable



Osvaldo Valencia

osvaldo.valencia@hrratings.com

Analista



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BBB+ con Perspectiva Estable y de HR3 para Grupo Kelq

La ratificación de las calificaciones para Kelq¹ se basa en la adecuada progresión mostrada por la operación en los últimos doce meses (12m). Lo anterior se observa en la calidad de la cartera al mostrar niveles de 0.9% y 1.6% al tercer trimestre de 2025 (3T25) en los índices de morosidad y morosidad ajustado (vs. 2.4% al 3T24 y 2.5% en un escenario base). Por su parte, los gastos de administración se mantuvieron estables al acumular un monto 12m de P\$29.5m, lo que se reflejó en un índice de eficiencia de 59.3% al 3T25 (vs. P\$29.5m y 74.7% al 3T24; P\$34.4m y 54.3% en un escenario base). En línea con lo anterior, la Empresa presentó un incremento en la rentabilidad, ya que generó utilidades netas 12m de P\$12.1m al corte de septiembre de 2025, lo que se vio reflejado en un ROA Promedio de 3.4% (vs. P\$4.3m y 1.5% en septiembre de 2024; P\$15.6m y 2.2% en un escenario base). En cuanto al perfil de solvencia, se presentó una evolución a la baja, aunque mantiene niveles adecuados; al 3T25, el índice de capitalización cerró en 40.4%, la razón de apalancamiento ajustada cerró en 1.9x y la razón de cartera vigente a deuda neta en niveles de 1.3x (vs. 51.1%, 1.5x y 2.0x al 3T24 y 21.4%, 3.0x y 1.2x en un escenario base). Lo anterior se explica por un crecimiento en la cartera de crédito de 41.7% en los últimos 12m. Cabe destacar que, aunque los niveles de solvencia se mantengan en niveles adecuados, se espera que el nivel de capitalización se vea presionado en línea con el plan de colocación de cartera de la Empresa. Finalmente, en los factores de ESG, la Empresa presenta áreas de oportunidad en los riesgos operativos y en el enfoque social.

¹ Grupo Kelq, S.A.P.I de C.V., SOFOM, E.N.R (Grupo Kelq y/o Kelq y/o la Empresa).



Supuestos y Resultados: Kelq

(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	220.5	312.3	201.7	206.4	266.6	324.4	559.9	665.2	315.3	372.2	403.3
Cartera Vigente	215.1	309.5	197.8	200.6	263.3	320.9	553.1	656.8	302.9	334.9	386.2
Cartera Vencida	5.3	2.8	4.0	5.8	3.3	3.4	6.7	8.5	12.4	37.4	17.1
Generación de Estim. Preventivas 12m	-1.1	2.5	2.6	0.6	2.8	3.0	4.6	5.9	14.4	28.4	6.9
Gastos de Administración 12m	29.5	29.5	23.9	29.3	26.9	32.9	39.2	51.5	38.6	40.5	41.2
Resultado Neto 12m	4.3	12.1	3.5	1.5	7.9	10.2	15.5	27.1	-10.8	-26.9	4.0
Índice de Morosidad	2.4%	0.9%	2.0%	2.8%	1.2%	1.0%	1.2%	1.3%	3.9%	10.0%	4.2%
Índice de Morosidad Ajustado	2.4%	1.6%	2.1%	2.8%	2.0%	1.1%	1.3%	1.4%	3.9%	10.5%	5.6%
MIN Ajustado	14.4%	13.2%	14.3%	13.0%	12.9%	12.5%	12.0%	12.0%	7.3%	2.4%	9.8%
Índice de Eficiencia	74.7%	59.3%	75.5%	78.3%	61.4%	63.0%	58.9%	54.5%	83.0%	87.5%	73.0%
ROA Promedio	1.5%	3.4%	1.5%	0.6%	2.7%	2.7%	3.0%	3.7%	-2.8%	-6.2%	0.8%
Índice de Capitalización	51.1%	40.4%	50.2%	49.4%	42.5%	39.0%	27.1%	27.0%	34.9%	23.6%	22.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.5	1.9	1.1	1.4	1.6	2.1	2.7	3.5	2.2	3.7	4.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.0	1.3	1.9	1.5	1.5	1.3	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
Spread de Tasas	7.4%	10.5%	9.0%	6.4%	9.2%	10.6%	10.8%	10.8%	9.2%	8.9%	10.1%
Tasa Activa	24.6%	24.3%	22.6%	23.6%	23.7%	24.3%	24.1%	23.9%	23.2%	22.9%	23.8%
Tasa Pasiva	17.2%	13.8%	13.6%	17.2%	14.5%	13.7%	13.3%	13.1%	14.0%	14.0%	13.7%
Vencimiento de Activos a Pasivos	2.9	1.6	1.6	1.2	2.2	1.6	1.6	1.7	1.6	1.5	1.5

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos, S.C.P. proporcionada por la Empresa.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Reducción en los niveles de solvencia, con un índice de capitalización en niveles de 40.4% y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.3x al 3T25 (vs. 51.1% y 2.0x al 3T24; 21.4% y 1.2x en un escenario base).** El crecimiento de las operaciones de la Empresa ha diluido los indicadores; sin embargo, los indicadores mantienen niveles adecuados.
- **Fortalecimiento en el perfil de rentabilidad en la Empresa, con un ROA Promedio de 3.4% al 3T25 (vs. 1.5% al 3T24 y 2.2% en un escenario base).** Debido al crecimiento del *spread* de tasas, el resultado neto 12m de la Empresa presentó una evolución positiva, con lo que cerró en P\$12.1m al 3T25 (vs. P\$4.3m al cierre del 3T24 y P\$15.6m en un escenario base).
- **Fortalecimiento en la calidad de la cartera, con índices de morosidad y morosidad ajustado en niveles de 0.9% al 3T25 (vs. 2.4% al 3T24 y 2.5% en un escenario base).** Una adecuada originación en nuevos créditos, además de procesos efectivos de cobranza y de seguimiento de cartera, redujeron dichos indicadores.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento en la cartera de crédito al cerrar el 2025 con un monto total de P\$313.5.0m y P\$544.7m en 2026 (vs. P\$258.7m al cierre de 2024).** La reactivación de colocación de créditos con el ISSTEY, además de la continuidad de colocación en créditos empresariales, impulsaría la cartera de crédito de la Empresa.
- **Deterioro en el índice de capitalización a niveles de 39.0% al cierre de diciembre de 2025 (vs. 42.5% al cierre de 2024).** Dicha reducción en la capitalización de la Empresa se daría por el crecimiento esperado en los activos sujetos a riesgo.
- **Reducción en la rentabilidad al cerrar el 2025 con un ROA Promedio de 2.7% (vs. 2.7% en 2024 y 3.4% al 3T25).** La Empresa presentará gastos corporativos relacionados a la *holding*, que posteriormente podrían regresar como dividendos pagados en acciones, sin embargo, al corto plazo, dicho movimiento reducirá la generación de utilidades.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores Adicionales Considerados

- **Disminución en la concentración de los diez principales clientes al representar 54.2% de la cartera total y 1.3x el capital contable al 3T25 (vs. 68.9% y 1.3x al 3T24).** A pesar de la disminución, es importante mencionar que 24.2% de la cartera se encuentra colocada con el cliente principal, el cual cuenta con una garantía hipotecaria con aforo de 2.0x.
- **Análisis de factores ESG.** Se mantienen etiquetas *Promedio* en los Factores Ambientales y de Gobierno Corporativo, pero la Empresa aún presenta áreas de oportunidad en el riesgo operativo derivado de la concentración de clientes y en la implementación de políticas sociales.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Prolongada estabilidad en el perfil de solvencia, a pesar del crecimiento esperado de la cartera de crédito.** Si la Empresa logra sus objetivos de crecimiento de cartera, sin comprometer el índice de capitalización por debajo del 35.0% de manera sostenida, se consideraría como positivo para la calificación.
- **Mejora de las etiquetas Limitadas en el Análisis ESG.** La pulverización de la cartera podría reducir el riesgo operativo en caso de un impago de un cliente principal. Asimismo, si la Empresa establece políticas enfocadas a la inclusión social se consideraría positivamente para las calificaciones.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en el perfil de solvencia.** Un incremento en la colocación de cartera que coloque el índice de capitalización por debajo del 30.0% de manera sostenida, además de una disminución de la razón de cartera vigente a deuda neta por debajo de 1.0x podría tener un impacto negativo de la calificación.
- **Deterioro en la calidad de la cartera.** Si la cartera vencida de la Empresa aumenta a niveles, en los cuales los índices de morosidad y morosidad ajustado se coloquen por arriba del 9.0% de manera sostenida, se podría tener un impacto negativo en la calificación.
- **Reducción en la rentabilidad.** Un deterioro en el *spread* de tasas o un continuo aumento de los gastos administrativos relacionados con la *holding*, los cuales no se vean resarcidos mediante aportaciones de capital, y además disminuyan de forma continua el ROA Promedio por debajo de 1.5%, podría significar un impacto negativo en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

Grupo Kelq (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Escenario Base								
ACTIVO	240.8	283.0	338.6	439.4	668.6	767.4	299.2	433.5
Disponibilidades	17.5	13.3	6.9	10.6	11.1	12.0	14.6	12.4
Inversiones en Valores	0.0	6.5	7.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivados	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Total Cartera de Crédito Neta	195.0	199.1	258.7	313.5	544.7	644.9	210.8	302.4
Cartera de Crédito	201.7	206.4	266.6	324.4	559.9	665.2	220.5	312.3
Cartera de Crédito Vigente	197.8	200.6	263.3	320.9	553.1	656.8	215.1	309.5
Cartera de Crédito Vencida	4.0	5.8	3.3	3.4	6.7	8.5	5.3	2.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-6.8	-7.4	-7.9	-10.9	-15.2	-20.3	-9.6	-9.9
Otras Cuentas por Cobrar ¹	5.4	24.1	32.1	80.4	77.3	74.2	37.6	81.2
Bienes Adjudicados	5.2	5.2	4.4	3.2	3.1	3.0	4.8	3.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo	4.0	25.4	19.6	17.3	17.5	17.7	21.6	20.0
Otros Activos ²	13.6	9.2	9.6	14.1	14.7	15.3	9.6	14.0
PASIVO	134.3	175.0	222.6	313.2	518.2	589.7	184.1	306.2
Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	0.0	0.0	100.0	100.0	0.0	0.0
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	123.6	169.7	208.3	281.4	385.7	456.0	131.6	274.7
De Corto Plazo	62.6	99.4	81.1	108.2	118.3	175.3	67.9	122.9
De Largo Plazo	61.1	70.4	127.3	173.2	267.5	280.8	63.7	151.8
Otras Cuentas por Pagar	10.6	5.3	14.3	31.8	32.5	33.7	52.5	31.5
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.0	0.5
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	9.9	4.5	13.6	31.2	31.8	33.1	52.3	30.8
CAPITAL CONTABLE	106.6	108.1	116.0	126.3	150.5	177.7	115.1	127.2
Capital Social	100.0	100.0	107.0	114.4	123.0	123.0	107.0	114.4
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizadas en Asambleas de Accionistas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado	6.6	8.1	9.0	11.9	27.5	54.7	8.1	12.8
Reservas de Capital	0.8	1.0	1.0	1.4	1.6	1.7	1.0	1.4
Resultado de Ejercicios Anteriores	2.3	5.6	0.0	0.2	10.4	25.9	0.0	0.2
Resultado Neto	3.5	1.5	7.9	10.2	15.5	27.1	7.1	11.2
Deuda Neta	105.7	149.5	194.0	270.4	474.2	543.6	116.6	262.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos, S.C.P. proporcionada por la Empresa.

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

1. Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Fondo de Reserva de Liquidez con Partes Relacionadas e IVA Acreditable.

2. Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.

3. Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Anticipo de Cartera Vigente, Anticipo de Comisiones Por Apertura y Otros Acreedores Diversos.



Escenario Base: Estado de Resultados

Grupo Kelq (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Escenario Base								
Ingresos por Intereses	45.0	51.4	55.8	73.7	101.9	153.1	41.3	54.2
Gastos por Intereses	14.0	22.5	22.8	32.7	46.6	70.4	16.8	22.8
Margen Financiero	31.0	28.9	33.0	40.9	55.3	82.7	24.5	31.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	2.6	0.6	2.8	3.0	4.6	5.9	2.3	2.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	28.5	28.3	30.2	37.9	50.7	76.9	22.2	29.4
Comisiones y Tarifas Cobradas	1.0	1.3	2.6	2.7	3.0	3.3	0.7	0.8
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.9	2.1	1.8	1.7	2.4	2.7	1.3	1.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.4	9.4	10.1	10.4	10.6	11.1	7.2	6.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	29.1	36.9	41.1	49.2	61.9	88.6	28.9	35.0
Gastos de Administración y Promoción	23.9	29.3	26.9	32.9	39.2	51.5	18.0	20.5
Depreciación y Amortización	0.3	4.5	4.8	4.3	4.3	4.4	3.8	3.3
Resultado de la Operación	4.9	3.0	9.3	12.0	18.4	32.7	7.1	11.2
Impuestos a la Utilidad Causados	1.5	1.5	1.4	1.8	2.9	5.6	0.0	0.0
Resultado Neto	3.5	1.5	7.9	10.2	15.5	27.1	7.1	11.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos, S.C.P. proporcionada por la Empresa.

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

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Intereses por inversiones en valores y disponibilidades, Intereses de cartera vencida e Intereses por arrendamiento operativo.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Índice de Morosidad	2.0%	2.8%	1.2%	1.0%	1.2%	1.3%	2.4%	0.9%
Índice de Morosidad Ajustado	2.1%	2.8%	2.0%	1.1%	1.3%	1.4%	2.4%	1.6%
MIN Ajustado	14.3%	13.0%	12.9%	12.5%	12.0%	12.0%	14.4%	13.2%
Índice de Eficiencia	75.5%	78.3%	61.4%	63.0%	58.9%	54.5%	74.7%	59.3%
ROA Promedio	1.5%	0.6%	2.7%	2.7%	3.0%	3.7%	1.5%	3.4%
Índice de Capitalización	50.2%	49.4%	42.5%	39.0%	27.1%	27.0%	51.1%	40.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.1	1.4	1.6	2.1	2.7	3.5	1.5	1.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	1.5	1.5	1.3	1.2	1.2	2.0	1.3
Spread de Tasas	9.0%	6.4%	9.2%	10.6%	10.8%	10.8%	7.4%	10.5%
Tasa Activa	22.6%	23.6%	23.7%	24.3%	24.1%	23.9%	24.6%	24.3%
Tasa Pasiva	13.6%	17.2%	14.5%	13.7%	13.3%	13.1%	17.2%	13.8%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.6	1.2	2.2	1.6	1.6	1.7	2.9	1.6

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos, S.C.P. proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo

Grupo Kelq (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Escenario Base								
Resultado Neto	3.5	1.5	7.9	10.2	15.5	27.1	7.1	11.2
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	2.8	5.1	7.6	7.3	9.0	10.2	6.1	5.3
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.3	4.5	4.8	4.3	4.3	4.4	3.8	3.3
Provisiones	2.6	0.6	2.8	3.0	4.6	5.9	2.3	2.0
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	-0.0	-6.5	-0.5	7.0	0.0	0.0	6.5	7.0
Cambio en Deudores por Reporto	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Derivados (Activos)	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-32.0	-4.7	-62.4	-57.8	-235.9	-106.1	-14.0	-45.7
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	5.0	-18.7	-8.0	-48.3	3.2	3.0	-13.5	-49.1
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-5.2	0.0	0.8	1.2	0.1	0.1	0.4	1.2
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	4.6	4.4	-0.4	-4.5	-0.6	-0.6	-0.4	-4.4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	40.3	46.1	38.6	73.0	104.4	70.3	-38.1	66.4
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-9.4	-5.4	9.1	17.6	0.6	1.3	47.8	17.3
Pagos de Impuestos a la Utilidad	-0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	3.8	15.1	-22.9	-11.9	-28.2	-32.0	-11.9	-7.4
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-4.2	-25.9	1.0	-2.0	-4.5	-4.6	0.0	-3.6
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-4.2	-25.9	1.0	-2.0	-4.5	-4.6	0.0	-3.6
Actividades de Financiamiento								
Aportaciones de Capital	0.1	0.2	0.1	0.4	8.6	0.0	0.1	0.4
Pagos por Reembolso de Capital Social	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Movimientos de Capital	-0.1	-0.2	-0.1	-0.4	0.0	0.0	-0.1	-0.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-0.0	0.0	0.0	0.0	8.7	0.1	-0.0	-0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	5.9	-4.2	-6.4	3.7	0.5	0.9	1.3	5.5
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	11.6	17.5	13.3	6.9	10.6	11.1	13.3	6.9
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	17.5	13.3	6.9	10.6	11.1	12.0	14.6	12.4

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos, S.C.P. proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Resultado Neto	3.5	1.5	7.9	10.2	15.5	27.1	7.1	11.2
+ Estimaciones Preventivas	2.6	0.6	2.8	3.0	4.6	5.9	2.3	2.0
+ Depreciación y Amortización	0.3	4.5	4.8	4.3	4.3	4.4	3.8	3.3
- Castigos de Cartera	0.2	0.0	2.2	0.0	0.4	0.74	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	5.0	-18.7	-8.0	-48.3	3.2	3.0	-13.5	-49.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	-9.4	-5.4	9.1	17.6	0.6	1.3	47.8	17.3
FLE	2.2	-17.6	18.9	-13.2	28.6	42.4	47.5	-15.3



Escenario Estrés: Balance General

Grupo Kelq (En Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVO	240.8	283.0	338.6	418.7	454.5	489.1	299.2	433.5
Disponibilidades	17.5	13.3	6.9	8.8	10.1	10.5	14.6	12.4
Inversiones en Valores	0.0	6.5	7.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivados	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Total Cartera de Crédito Neta	195.0	199.1	258.7	293.0	323.6	353.7	210.8	302.4
Cartera de Crédito	201.7	206.4	266.6	315.3	372.2	403.3	220.5	312.3
Cartera de Crédito Vigente	197.8	200.6	263.3	302.9	334.9	386.2	215.1	309.5
Cartera de Crédito Vencida	4.0	5.8	3.3	12.4	37.4	17.1	5.3	2.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-6.8	-7.4	-7.9	-22.3	-48.6	-49.5	-9.6	-9.9
Otras Cuentas por Cobrar ¹	5.4	24.1	32.1	82.1	85.4	88.9	37.6	81.2
Bienes Adjudicados	5.2	5.2	4.4	3.3	3.4	3.6	4.8	3.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo	4.0	25.4	19.6	16.9	15.5	14.0	21.6	20.0
Otros Activos ²	13.6	9.2	9.6	14.4	16.2	18.3	9.6	14.0
PASIVO	134.3	175.0	222.6	313.5	376.0	406.5	184.1	306.2
Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	0.0	0.0	100.0	100.0	0.0	0.0
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	123.6	169.7	208.3	281.4	242.6	271.8	131.6	274.7
De Corto Plazo	62.6	99.4	81.1	102.2	85.0	71.0	67.9	122.9
De Largo Plazo	61.1	70.4	127.3	179.2	157.6	200.8	63.7	151.8
Otras Cuentas por Pagar	10.6	5.3	14.3	32.1	33.4	34.7	52.5	31.5
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.0	0.5
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	9.9	4.5	13.6	31.5	32.7	34.1	52.3	30.8
CAPITAL CONTABLE	106.6	108.1	116.0	105.3	78.6	82.6	115.1	127.2
Capital Social	100.0	100.0	107.0	114.4	114.4	114.4	107.0	114.4
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital Formalizadas en Asambleas de Accionistas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado	6.6	8.1	9.0	-9.1	-35.8	-31.8	8.1	12.8
Reservas de Capital	0.8	1.0	1.0	1.4	1.6	1.7	1.0	1.4
Resultado de Ejercicios Anteriores	2.3	5.6	0.0	0.2	-10.6	-37.5	0.0	0.2
Resultado Neto	3.5	1.5	7.9	-10.8	-26.9	4.0	7.1	11.2
Deuda Neta	105.7	149.5	194.0	272.2	332.1	360.9	116.6	262.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos, S.C.P. proporcionada por la Empresa.

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

1. Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Fondo de Reserva de Liquidez con Partes Relacionadas e IVA Acreditable.

2. Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles.

3. Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Anticipo de Cartera Vigente, Anticipo de Comisiones Por Apertura y Otros Acreedores Diversos.



Escenario Estrés: Estado de Resultados

Grupo Kelq (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Escenario Estrés								
Ingresos por Intereses	45.0	51.4	55.8	69.9	79.5	95.6	41.3	54.2
Gastos por Intereses	14.0	22.5	22.8	33.4	42.8	49.4	16.8	22.8
Margen Financiero	31.0	28.9	33.0	36.4	36.7	46.2	24.5	31.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	2.6	0.6	2.8	14.4	28.4	6.9	2.3	2.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	28.5	28.3	30.2	22.0	8.3	39.4	22.2	29.4
Comisiones y Tarifas Cobradas	1.0	1.3	2.6	2.5	2.2	1.9	0.7	0.8
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.9	2.1	1.8	2.0	2.5	2.0	1.3	1.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.4	9.4	10.1	9.6	9.9	10.4	7.2	6.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	29.1	36.9	41.1	32.1	18.0	49.6	28.9	35.0
Gastos de Administración y Promoción	23.9	29.3	26.9	38.6	40.5	41.2	18.0	20.5
Depreciación y Amortización	0.3	4.5	4.8	4.3	4.3	4.4	3.8	3.3
Resultado de la Operación	4.9	3.0	9.3	-10.8	-26.9	4.0	7.1	11.2
Impuestos a la Utilidad Causados	1.5	1.5	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	3.5	1.5	7.9	-10.8	-26.9	4.0	7.1	11.2

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos, S.C.P. proporcionada por la Empresa.

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

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Intereses por inversiones en valores y disponibilidades, Intereses de cartera vencida e Intereses por arrendamiento operativo.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Índice de Morosidad	2.0%	2.8%	1.2%	3.9%	10.0%	4.2%	2.4%	0.9%
Índice de Morosidad Ajustado	2.1%	2.8%	2.0%	3.9%	10.5%	5.6%	2.4%	1.6%
MIN Ajustado	14.3%	13.0%	12.9%	7.3%	2.4%	9.8%	14.4%	13.2%
Índice de Eficiencia	75.5%	78.3%	61.4%	83.0%	87.5%	73.0%	74.7%	59.3%
ROA Promedio	1.5%	0.6%	2.7%	-2.8%	-6.2%	0.8%	1.5%	3.4%
Índice de Capitalización	50.2%	49.4%	42.5%	34.9%	23.5%	22.7%	51.1%	40.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.1	1.4	1.6	2.2	3.7	4.8	1.5	1.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	1.5	1.5	1.2	1.1	1.1	2.0	1.3
Spread de Tasas	9.0%	6.4%	9.2%	9.2%	8.9%	10.1%	7.4%	10.5%
Tasa Activa	22.6%	23.6%	23.7%	23.2%	22.8%	23.8%	24.6%	24.3%
Tasa Pasiva	13.6%	17.2%	14.5%	14.0%	14.0%	13.7%	17.2%	13.8%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.6	1.2	2.2	1.6	1.5	1.5	2.9	1.6

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos, S.C.P. proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

Grupo Kelq (En Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Escenario Estrés								
Resultado Neto	3.5	1.5	7.9	-10.8	-26.9	4.0	7.1	11.2
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	2.8	5.1	7.6	18.7	32.7	11.2	6.1	5.3
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.3	4.5	4.8	4.3	4.3	4.4	3.8	3.3
Provisiones	2.6	0.6	2.8	14.4	28.4	6.9	2.3	2.0
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	-0.0	-6.5	-0.5	7.0	0.0	0.0	6.5	7.0
Cambio en Deudores por Reporto	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Derivados (Activos)	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-32.0	-4.7	-62.4	-48.7	-59.0	-36.9	-14.0	-45.7
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	5.0	-18.7	-8.0	-50.0	-3.3	-3.5	-13.5	-49.1
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-5.2	0.0	0.8	1.1	-0.1	-0.1	0.4	1.2
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	4.6	4.4	-0.4	-4.8	-1.8	-2.0	-0.4	-4.4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	40.3	46.1	38.6	73.0	-38.8	29.2	-38.1	66.4
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-9.4	-5.4	9.1	17.9	1.3	1.3	47.8	17.3
Pagos de Impuestos a la Utilidad	-0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	3.8	15.1	-22.9	-4.5	-1.8	-12.1	-11.9	-7.4
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-4.2	-25.9	1.0	-1.6	-2.9	-2.8	0.0	-3.6
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-4.2	-25.9	1.0	-1.6	-2.9	-2.8	0.0	-3.6
Actividades de Financiamiento								
Aportaciones de Capital	0.1	0.2	0.1	0.4	0.0	0.0	0.1	0.4
Pagos por Reembolso de Capital Social	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Movimientos de Capital	-0.1	-0.2	-0.1	-0.4	0.0	0.0	-0.1	-0.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	-0.0	-0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	5.9	-4.2	-6.4	1.9	1.3	0.4	1.3	5.5
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	11.6	17.5	13.3	6.9	8.8	10.1	13.3	6.9
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	17.5	13.3	6.9	8.8	10.1	10.5	14.6	12.4

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos, S.C.P. proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Resultado Neto	3.5	1.5	7.9	-10.8	-26.9	4.0	7.1	11.2
+ Estimaciones Preventivas	2.6	0.6	2.8	14.4	28.4	6.9	2.3	2.0
+ Depreciación y Amortización	0.3	4.5	4.8	4.3	4.3	4.4	3.8	3.3
- Castigos de Cartera	0.2	0.0	2.2	0.0	2.0	5.93	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	5.0	-18.7	-8.0	-50.0	-3.3	-3.5	-13.5	-49.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	-9.4	-5.4	9.1	17.9	1.3	1.3	47.8	17.3
FLE	2.2	-17.6	18.9	-24.1	5.8	19.0	47.5	-15.3



Glosario

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

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

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

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

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

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

Deuda Neta. Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles – Disponibilidades – Inversiones en Valores

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

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

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

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

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles.

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR BBB+ con Perspectiva Estable / HR3
Fecha de última acción de calificación	14 de febrero de 2025
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 interna y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos, S.C.P 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS