

2025  
HR BBB+  
Perspectiva Estable

2026  
HR BBB+  
Perspectiva Estable



**José Pablo Morones**

[josepablo.morones@hrratings.com](mailto:josepablo.morones@hrratings.com)

Asociado

Analista Responsable



**Daniel de la Garza**

[daniel.delagarza@hrratings.com](mailto:daniel.delagarza@hrratings.com)

Analista



**Angel García**

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



**Roberto Soto**

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BBB+ con Perspectiva Estable y de HR3 para Financiera TV

La ratificación de las calificaciones para Financiera TV<sup>1</sup> se basa en su adecuado perfil de solvencia, con un índice de capitalización de 40.6%, una estabilidad en la razón de cartera vigente a deuda neta con un nivel de 1.6 veces (x) y una razón de apalancamiento ajustada de 1.8x al cuarto trimestre de 2025 (4T25) (vs. 43.8%, 1.5x y 1.6x al 4T24 y 40.9%, 1.8x y 1.5x en un escenario base). La disminución en el índice de capitalización se atribuye al crecimiento observado de los activos sujetos a riesgo, principalmente de la cartera de crédito. En este sentido, se espera que el índice de capitalización continúe disminuyendo durante los siguientes periodos, en línea con el crecimiento esperado de la cartera de crédito, lo que colocaría al indicador en un promedio de 35.4%. La rentabilidad de la Empresa se mantuvo estable con un ROA Promedio de 2.6% al 4T25 (vs. 2.7% al 4T24 y 2.6% en un escenario base). Con referencia a la calidad de la cartera, la cartera vencida de la Empresa mostró estabilidad, con lo que se ubicó en un monto de P\$10.7m al cierre de diciembre de 2025 (vs. P\$10.5m al cierre de diciembre de 2024 y P\$10.5m en un escenario base). En línea con lo anterior, el índice de morosidad y morosidad ajustada de la Empresa se ubicaron en un nivel de 3.0% al 4T25 (vs. 3.6% al 4T24 y 4.1% en un escenario base). Por otra parte, la Empresa mostró bienes adjudicados por P\$30.6m al cierre de diciembre de 2025. Si bien se trata de un cliente con créditos atrasados no vencidos, el índice de bienes improductivos alcanzó un nivel de 10.8% al 4T25 (vs. 3.6% al 4T24). Referente a los factores ESG de la Empresa, se ratificaron las etiquetas de *Limitado* en riesgo por concentración de clientes y Enfoque social del negocio, así como las etiquetas *Promedio* en factores ambientales, gobierno corporativo y capital humano y riesgo reputacional.

<sup>1</sup> Financiera TV, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Financiera TV, FTV, y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Supuestos y Resultados: Financiera TV

Cifras en Millones de Pesos	Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Cartera Total	237.1	291.4	352.6	422.5	494.3	572.6	404.1	454.8	510.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	31.3	45.1	47.5	59.2	67.3	77.2	0.9	-10.8	54.4
Gastos de Administración 12m	26.9	32.6	32.5	41.6	48.4	56.0	42.6	49.8	54.8
Resultado Neto 12m	4.4	9.5	10.5	12.6	12.9	15.0	-41.7	-60.6	-0.4
Índice de Morosidad	4.4%	3.6%	3.0%	3.5%	3.8%	4.1%	18.0%	32.3%	19.9%
Índice de Morosidad Ajustado	4.4%	3.6%	3.0%	3.5%	3.8%	4.1%	18.0%	32.3%	19.9%
MIN Ajustado	7.9%	10.8%	10.3%	10.7%	10.5%	10.7%	-3.5%	-5.8%	7.7%
Índice de Eficiencia	75.0%	69.7%	64.1%	65.1%	66.3%	66.7%	76.2%	78.7%	83.5%
ROA Promedio	1.4%	2.7%	2.6%	2.7%	2.4%	2.5%	-9.8%	-14.9%	-0.1%
Índice de Capitalización	51.1%	43.8%	40.6%	37.1%	34.6%	32.9%	29.3%	12.8%	11.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.6	1.6	1.8	2.0	2.2	2.4	2.3	4.6	14.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.5	1.6	1.5	1.5	1.5	1.3	1.1	1.2
Spread de Tasas	3.5%	4.4%	5.9%	7.0%	7.3%	7.7%	4.9%	5.4%	5.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T26 en un escenario base y estrés.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Perfil de solvencia en niveles adecuados.** La Empresa mantuvo un índice de capitalización en un nivel de 40.6% al 4T25 (vs. 43.8% al 4T24). Dicha estabilidad se debe a la constante generación de utilidades positivas a pesar del crecimiento de la cartera de crédito total
- **Adecuados niveles de rentabilidad, con ROA Promedio de 2.6% al 4T25 (vs. 2.7% al 4T24 y 2.6% en un escenario base).** El crecimiento sostenido de las utilidades netas positivas a través de un crecimiento en los ingresos por intereses y de la contención de gastos de administración ha tenido como resultado un ROA Promedio en niveles elevados.
- **Mejora en la calidad de la cartera de la Empresa, con índice de morosidad y morosidad ajustada de 3.0% al 4T25 (vs. 3.6% al 4T24 y 4.1% en un escenario base).** A pesar de que se observó un incremento en la cartera vencida, el crecimiento de la colocación generó un efecto de dilución en los indicadores de morosidad.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Deterioro paulatino de la rentabilidad de FTV, con un ROA Promedio de 2.7% al 4T26 y 2.5% al 4T28 (vs. 4.2% al 4T25).** El deterioro en el indicador sería consecuencia del crecimiento de los activos de la Empresa, ya que se espera que FTV continúe generando utilidades positivas
- **Deterioro paulatino del índice de capitalización, con un nivel de 37.1% al 4T26 y 33.0% al 4T28 (vs. 44.0% al 4T25).** El deterioro en el indicador se observaría debido al crecimiento constante de la cartera de crédito total de la Empresa.
- **Incremento sostenido de la cartera vencida, con un índice de morosidad de 3.5% al 4T26 y 4.1% al 4T28 (vs. 3.0% al 4T25).** Se observaría un incremento en la cartera vencida como consecuencia de la maduración de los créditos otorgados.



## Factores Adicionales Considerados

- **Moderado nivel de concentración en los diez principales acreditados.** Se observó una mejora en la concentración de los diez principales clientes, con lo que estos representaron el 77.6% de la cartera y 0.6x el capital contable de la Empresa.
- **Disponibilidad de herramientas de fondeo en niveles adecuados.** FTV cuenta con siete líneas de fondeo por un monto autorizado de P\$496.0m y un saldo de P\$234.5m, lo anterior corresponde a una disponibilidad de 10.6% al 4T25.
- **Etiquetas de ESG en niveles Promedio y Limitada.** Se ratificaron nueve etiquetas *Promedio* y dos en *Limitada* en factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo, siendo las etiquetas *Limitada* en enfoque social y riesgo por concentración de clientes.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Control de la morosidad.** En caso de que la Empresa sea capaz de controlar la cartera vencida, de una manera que resulte en un índice de morosidad y morosidad ajustada iguales o menores a 3.0%, la calificación podría tener un impacto positivo.
- **Reducción en la concentración de clientes principales.** Una reducción de la concentración de los diez principales acreditados podría mejorar de manera positiva la calificación.
- **Incremento en los niveles de rentabilidad.** En caso de que la Empresa mantenga una rentabilidad en niveles de fortaleza, donde se observe un ROA Promedio en niveles de 3.0% o superior y un MIN Ajustado superior al 15.0%, se podría tener una revisión al alza.
- **Mejora en la contención de gastos de administración** En caso de que la Empresa muestre una mejora en el índice de eficiencia con lo que se ubique en 60.0% o menor, la calificación podría tener un impacto positivo.
- **Aumento en el monto disponible de las líneas de fondeo.** En caso de incrementar el monto disponible de las líneas de crédito a niveles superiores del 30.0% del monto autorizado, la calificación podría tener un ajuste positivo.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la solvencia de la Empresa.** En caso de que la Empresa muestre un deterioro en el perfil de solvencia que tenga como consecuencia un índice de capitalización de 25.0% o menor, la calificación podría revisarse a la baja.
- **Deterioro en la calidad de la cartera de FTV.** En caso de que la Empresa muestre un deterioro en su calidad de cartera que resulte en una morosidad y morosidad ajustada de 6.5% o superior, la calificación podría tener un impacto negativo.
- **Decrecimiento en la rentabilidad de la Empresa.** En caso de que la Empresa muestre un deterioro en su capacidad de generar utilidades positivas que resulte en un ROA Promedio de 0.9% o inferior, la calificación se podría revisar a la baja.
- **Incremento en índice de bienes improductivos.** En caso de que la Empresa mantenga un elevado monto de bienes improductivos que tenga como consecuencia un índice de bienes improductivos superior a 15.0%, la calificación podría tener un impacto negativo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Anexos – Glosario

### Escenario Base: Balance Financiero

Cifras en millones de pesos (P\$m)

Escenario Base	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
<b>ACTIVO</b>	<b>303.4</b>	<b>371.4</b>	<b>423.7</b>	<b>491.3</b>	<b>558.3</b>	<b>628.8</b>
Disponibilidades	1.0	7.4	4.8	5.9	6.9	6.2
Inversiones en Valores	0.0	5.0	2.0	2.1	2.2	2.2
Derivados	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
<b>Ajustes de Valuación por Cobertura de Activos Financieros</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>
Cartera de Crédito Neta	224.1	276.8	334.8	400.0	466.1	537.6
Cartera de Crédito Total	237.1	291.4	352.6	422.5	494.3	572.6
Cartera de Crédito Vigente	226.6	280.9	341.8	407.6	475.5	549.2
Cartera de Crédito Vencida	10.5	10.5	10.7	15.0	18.8	23.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-13.0	-14.6	-17.8	-22.5	-28.3	-35.0
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	55.5	57.4	32.7	33.3	34.0	34.7
Bienes Adjudicados	0.1	0.0	30.5	29.3	28.2	27.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo	22.0	21.0	17.3	18.9	19.1	19.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	4.6	5.0	3.7	4.2	4.3	4.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	17.4	16.0	13.6	14.7	14.8	14.9
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	3.2	0.8	0.8	0.8	0.8
Otros Activos	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
<b>PASIVO</b>	<b>179.5</b>	<b>237.8</b>	<b>279.6</b>	<b>334.6</b>	<b>388.8</b>	<b>444.2</b>
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	150.7	207.0	234.5	287.8	339.8	392.9
De Corto Plazo	43.0	98.2	100.5	157.8	209.0	249.8
De Largo Plazo	107.8	108.8	134.0	130.1	130.8	143.2
Otras Cuentas por Pagar	28.7	30.8	45.1	46.8	48.9	51.3
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.6	4.0	3.0	3.2	3.3	3.3
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	0.2	1.0	1.7	2.5	3.6	5.3
Acreedores por Colaterales Recibidos en Efectivo	1.0	4.8	6.9	7.0	7.2	7.2
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	27.0	21.1	33.5	34.1	34.8	35.5
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>123.9</b>	<b>133.6</b>	<b>144.0</b>	<b>156.6</b>	<b>169.5</b>	<b>184.5</b>
Participación Controladora	123.9	133.6	144.0	156.6	169.5	184.5
Capital Contribuido	109.0	123.0	132.0	132.0	132.0	132.0
Capital Social	109.0	123.0	132.0	132.0	132.0	132.0
Capital Ganado	14.9	10.6	12.0	24.6	37.5	52.5
Reservas de Capital	0.7	1.1	1.4	1.4	1.4	1.4
Resultado de Ejercicios Anteriores	9.8	0.0	0.2	10.6	23.2	36.1
Resultado Neto	4.4	9.5	10.5	12.6	12.9	15.0
<b>Deuda Neta</b>	<b>149.4</b>	<b>194.3</b>	<b>227.3</b>	<b>279.4</b>	<b>330.2</b>	<b>384.1</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario base.

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Grupo Dinercap, Deudores Arrendadora Dinercap, Deudores Partes Relacionadas, Depositos en Garantía, entre otros.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados

Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
<b>Escenario Base</b>						
<b>Ingresos por Intereses y Rentas</b>	59.6	67.1	74.9	85.5	99.6	114.4
Ingresos por Intereses	59.6	67.1	74.9	85.5	99.6	114.4
<b>Gastos por Intereses y Depreciación</b>	33.3	32.9	37.8	37.1	42.8	47.9
Gastos por Intereses	26.5	27.1	31.6	34.4	40.4	45.5
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	6.9	5.8	6.1	2.7	2.4	2.4
<b>Margen Financiero</b>	26.3	34.2	37.2	48.5	56.8	66.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	4.6	1.6	3.2	4.7	5.8	6.7
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	21.7	32.5	34.0	43.7	51.1	59.8
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.8	1.2	2.0	2.3	2.8	3.3
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.8	1.4	1.1	0.8	1.1	1.4
Resultado por Arrendamiento Operativo	12.1	10.3	11.6	12.9	13.2	14.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	-2.5	2.3	0.9	1.1	1.3	1.6
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	31.3	45.1	47.5	59.2	67.3	77.2
Gastos de Administración y Promoción	26.9	32.6	32.5	41.6	48.4	56.0
<b>Resultado de la Operación</b>	4.4	12.5	15.0	17.6	18.9	21.3
Impuestos a la Utilidad Causados	0.0	3.0	4.5	5.0	6.0	6.3
<b>Resultado Neto</b>	4.4	9.5	10.5	12.6	12.9	15.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Índice de Morosidad	4.4%	3.6%	3.0%	3.5%	3.8%	4.1%
Índice de Morosidad Ajustado	4.4%	3.6%	3.0%	3.5%	3.8%	4.1%
MIN Ajustado	7.9%	10.8%	10.3%	10.7%	10.5%	10.7%
Índice de Eficiencia	75.0%	69.7%	64.1%	65.1%	66.3%	66.7%
ROA Promedio	1.4%	2.7%	2.6%	2.7%	2.4%	2.5%
Índice de Capitalización	51.1%	43.8%	40.6%	37.1%	34.6%	32.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.6	1.6	1.8	2.0	2.2	2.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.5	1.6	1.5	1.5	1.5
Spread de Tasas	3.5%	4.4%	5.9%	7.0%	7.3%	7.7%
Tasa Activa	19.1%	20.4%	20.8%	20.3%	20.1%	20.0%
Tasa Pasiva	15.7%	15.9%	14.9%	13.2%	12.8%	12.4%
Índice de Bienes Improductivos*	4.5%	3.6%	10.8%	9.8%	9.0%	8.4%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos proporcionada por la Empresa.

\* Índice de Bienes Improductivos: Cartera Vencida + Bienes Adjudicados / Cartera Total + Bienes Adjudicados



## Escenario Base: Flujo de Efectivo

Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
<b>Escenario Base</b>						
<b>Resultado Neto</b>	4.4	9.5	10.5	12.6	12.9	15.0
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	-2.3	-4.2	-2.9	7.4	8.1	9.1
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	-6.9	-5.8	-6.1	2.7	2.4	2.4
Provisiones	4.6	1.6	3.2	4.7	5.8	6.7
<b>Actividades de Operación</b>						
Cambio en Inversiones en Valores	9.0	-5.0	3.0	-0.1	-0.1	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	24.4	-54.3	-61.2	-70.0	-71.8	-78.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-26.9	-1.8	24.7	-0.7	-0.7	-0.7
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-0.1	0.1	-30.5	1.2	1.2	1.1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.1	-0.1	0.0	-0.0	-0.0	0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-22.3	56.3	27.5	53.3	52.0	53.1
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	2.7	2.1	14.2	1.7	2.1	2.4
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-13.4</b>	<b>-6.0</b>	<b>-19.9</b>	<b>-14.6</b>	<b>-17.4</b>	<b>-22.3</b>
<b>Actividades de Inversión</b>						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	11.5	6.9	9.8	-4.3	-2.7	-2.6
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-3.0	-0.4	1.3	-0.5	-0.1	-0.0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	14.5	7.3	8.5	-3.8	-2.5	-2.5
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>11.5</b>	<b>6.9</b>	<b>9.8</b>	<b>-4.3</b>	<b>-2.7</b>	<b>-2.6</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>-0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>0.2</b>	<b>6.4</b>	<b>-2.6</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>-0.8</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>7.4</b>	<b>4.8</b>	<b>5.9</b>	<b>6.9</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>1.0</b>	<b>7.4</b>	<b>4.8</b>	<b>5.9</b>	<b>6.9</b>	<b>6.2</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
<b>Resultado Neto</b>	4.4	9.5	10.5	12.6	12.9	15.0
+ Estimaciones Preventivas	4.6	1.6	3.2	4.7	5.8	6.7
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-26.9	-1.8	24.7	-0.7	-0.7	-0.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	2.7	2.1	14.2	1.7	2.1	2.4
<b>FLE</b>	<b>-22.1</b>	<b>5.6</b>	<b>46.5</b>	<b>21.1</b>	<b>22.5</b>	<b>25.8</b>



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Balance Financiero

Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
<b>Escenario de Estrés</b>						
<b>ACTIVO</b>	<b>303.4</b>	<b>371.4</b>	<b>423.7</b>	<b>419.6</b>	<b>391.1</b>	<b>434.1</b>
Disponibilidades	1.0	7.4	4.8	5.1	2.1	2.9
Inversiones en Valores	0.0	5.0	2.0	2.1	2.2	2.2
Derivados	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
<b>Ajustes de Valuación por Cobertura de Activos Financieros</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>224.1</b>	<b>276.8</b>	<b>334.8</b>	<b>331.3</b>	<b>307.9</b>	<b>352.5</b>
Cartera de Crédito Total	237.1	291.4	352.6	404.1	454.8	510.6
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>226.6</b>	<b>280.9</b>	<b>341.8</b>	<b>331.6</b>	<b>308.1</b>	<b>408.9</b>
Cartera de Crédito Vencida	10.5	10.5	10.7	72.6	146.7	101.7
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-13.0</b>	<b>-14.6</b>	<b>-17.8</b>	<b>-72.9</b>	<b>-146.9</b>	<b>-158.2</b>
<b>Otras Cuentas por Cobrar<sup>1</sup></b>	<b>55.5</b>	<b>57.4</b>	<b>32.7</b>	<b>31.4</b>	<b>30.2</b>	<b>29.0</b>
Bienes Adjudicados	0.1	0.0	30.5	29.3	28.2	27.1
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	<b>22.0</b>	<b>21.0</b>	<b>17.3</b>	<b>18.8</b>	<b>18.9</b>	<b>19.0</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	4.6	5.0	3.7	4.2	4.3	4.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	17.4	16.0	13.6	14.6	14.6	14.6
<b>Impuestos y PTU Diferidos (a favor)</b>	<b>0.0</b>	<b>3.2</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
<b>PASIVO</b>	<b>179.5</b>	<b>237.8</b>	<b>279.6</b>	<b>314.0</b>	<b>345.6</b>	<b>388.8</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>150.7</b>	<b>207.0</b>	<b>234.5</b>	<b>269.2</b>	<b>300.7</b>	<b>343.3</b>
De Corto Plazo	43.0	98.2	100.5	143.3	188.3	224.5
De Largo Plazo	107.8	108.8	134.0	125.9	112.4	118.8
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>28.7</b>	<b>30.8</b>	<b>45.1</b>	<b>44.8</b>	<b>45.0</b>	<b>45.4</b>
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.6	4.0	3.0	3.2	3.3	3.3
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	0.2	1.0	1.7	2.5	3.6	5.3
Acreedores por Colaterales Recibidos en Efectivo	1.0	4.8	6.9	7.0	7.2	7.2
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	27.0	21.1	33.5	32.1	30.9	29.7
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>123.9</b>	<b>133.6</b>	<b>144.0</b>	<b>105.6</b>	<b>45.4</b>	<b>45.3</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>109.0</b>	<b>123.0</b>	<b>132.0</b>	<b>132.0</b>	<b>132.0</b>	<b>132.0</b>
<b>Capital Ganado</b>	<b>14.9</b>	<b>10.6</b>	<b>12.0</b>	<b>-26.4</b>	<b>-86.6</b>	<b>-86.7</b>
Reservas de Capital	0.7	1.1	1.4	1.4	1.4	1.4
Resultado de Ejercicios Anteriores	9.8	0.0	0.2	10.6	-27.9	-88.0
Resultado Neto	4.4	9.5	10.5	-38.5	-60.1	-0.1
<b>Deuda Neta</b>	<b>149.4</b>	<b>194.3</b>	<b>227.3</b>	<b>261.6</b>	<b>295.9</b>	<b>337.7</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario de Estrés.

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Grupo Dinercap, Deudores Arrendadora Dinercap, Deudores Partes Relacionadas, Depositos en Garantía, entre otros.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Estado de Resultados

Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
<b>Escenario de Estrés</b>						
<b>Ingresos por Intereses y Rentas</b>	59.6	67.1	74.9	84.6	91.4	98.4
<b>Gastos por Intereses y Depreciación</b>	33.3	32.9	37.8	40.1	43.3	48.3
Gastos por Intereses	26.5	27.1	31.6	37.3	40.7	45.8
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	6.9	5.8	6.1	2.8	2.5	2.5
<b>Margen Financiero</b>	26.3	34.2	37.2	44.6	48.1	50.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	4.6	1.6	3.2	55.1	74.0	11.2
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	21.7	32.5	34.0	-10.5	-25.9	38.8
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.8	1.2	2.0	2.2	2.6	2.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.8	1.4	1.1	1.2	1.3	1.6
Resultado por Intermediación	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado por Arrendamiento Operativo	12.1	10.3	11.6	12.6	13.0	13.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	-2.5	2.3	0.9	1.1	1.3	1.4
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	31.3	45.1	47.5	4.2	-10.4	54.7
Gastos de Administración y Promoción	26.9	32.6	32.5	42.6	49.8	54.8
Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado de la Operación</b>	4.4	12.5	15.0	-38.5	-60.1	-0.1
Impuestos a la Utilidad Causados	0.0	3.0	4.5	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	4.4	9.5	10.5	-38.5	-60.1	-0.1

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario de Estrés.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Índice de Morosidad	4.4%	3.6%	3.0%	18.0%	32.3%	19.9%
Índice de Morosidad Ajustado	4.4%	3.6%	3.0%	18.0%	32.3%	19.9%
MIN Ajustado	7.9%	10.8%	10.3%	-2.6%	-5.7%	7.7%
Índice de Eficiencia	75.0%	69.7%	64.1%	72.0%	78.2%	83.1%
ROA Promedio	1.4%	2.7%	2.6%	-9.0%	-14.8%	0.0%
Índice de Capitalización	51.1%	43.8%	40.6%	29.9%	13.9%	12.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.6	1.6	1.8	2.3	4.4	12.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.5	1.6	1.3	1.1	1.3
Spread de Tasas	3.5%	4.4%	5.9%	5.6%	5.4%	5.0%
Tasa Activa	19.1%	20.4%	20.8%	20.4%	19.7%	19.0%
Tasa Pasiva	15.7%	15.9%	14.9%	14.8%	14.3%	14.1%
Índice de Bienes Improductivos*	4.5%	3.6%	10.8%	23.5%	36.2%	23.9%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos proporcionada por la Empresa.

\* Índice de Bienes Improductivos: Cartera Vencida + Bienes Adjudicados / Cartera Total + Bienes Adjudicados

\*\* Índice de Bienes Improductivos Ajustado: Cartera Vencida + Bienes Adjudicados + Castigos 12m / Cartera Total + Bienes Adjudicados + Castigos 12m



## Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

Cifras en millones de pesos (P\$m) Escenario de Estrés	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
<b>Resultado Neto</b>	4.4	9.5	10.5	-38.5	-60.1	-0.1
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	-2.3	-4.2	-2.9	57.9	76.6	13.8
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	-6.9	-5.8	-6.1	2.8	2.5	2.5
Provisiones	4.6	1.6	3.2	55.1	74.0	11.2
<b>Actividades de Operación</b>						
Cambio en Inversiones en Valores	9.0	-5.0	3.0	-0.1	-0.1	0.0
Cambio en Ajustes de Valuación por Cobertura de Activos (Activos)	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	24.4	-54.3	-61.2	-51.6	-50.7	-55.8
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-26.9	-1.8	24.7	1.3	1.2	1.2
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-0.1	0.1	-30.5	1.2	1.2	1.1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-22.3	56.3	27.5	34.6	31.5	42.7
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	2.7	2.1	14.2	-0.3	0.2	0.5
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	-13.4	-6.0	-19.9	-14.8	-16.8	-10.3
<b>Actividades de Inversión</b>						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	11.5	6.9	9.8	-4.3	-2.7	-2.6
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-3.0	-0.4	1.3	-0.5	-0.1	-0.0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	14.5	7.3	8.5	-3.8	-2.5	-2.5
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	11.5	6.9	9.8	-4.3	-2.7	-2.6
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	-0.0	0.2	-0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	0.2	6.4	-2.6	0.3	-3.0	0.8
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	0.8	1.0	7.4	4.8	5.1	2.1
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	1.0	7.4	4.8	5.1	2.1	2.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Echeverría Castellanos Contadores Públicos proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario de Estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
<b>Resultado Neto</b>	4.4	9.5	10.5	-38.5	-60.1	-0.1
+ Estimaciones Preventivas	4.6	1.6	3.2	55.1	74.0	11.2
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-26.9	-1.8	24.7	1.3	1.2	1.2
+Cambios en Cuentas por Pagar	2.7	2.1	14.2	-0.3	0.2	0.5
<b>FLE</b>	-22.1	5.6	46.5	20.4	17.8	15.3



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Glosario

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

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

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

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

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

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

**Deuda Neta.** Préstamos Bancarios – 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	9 de mayo de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T20 - 4T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada (excepto 2025) por Echeverría Castellanos Contadores Públicos, 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.

\* 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).

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

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, 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