

Mex-Factor LP
HR A
**Perspectiva
Negativa**

Mex-Factor CP
HR 2

Instituciones Financieras
9 de junio de 2025
A NRSRO Rating**



Cecile Solano

cecile.solano@hrratings.com

Asociada

Analista Responsable



Ana Landgrave

ana.landgrave@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 la calificación de HR A, modificando la Perspectiva de Estable a Negativa, y la de HR2 para Mex-Factor

La modificación de la Perspectiva de Estable a Negativa se basa en la disminución en el margen financiero de Mex-Factor¹ durante los últimos doce meses (12m) observados al cierre del primer trimestre de 2025 (1T25). En particular, la Empresa presentó un MIN Ajustado de 1.2% al 1T25 (vs. 2.0% al 1T24 y 2.5% en el escenario base), lo que obedece a la presión observada en el *spread* de tasas debido al impacto asociado al comportamiento en las tasas de referencia, lo cual resultó en un *spread* a un nivel de 1.0% al 1T25 (vs. 1.9% al 1T24 y 2.4% en el escenario base). La Perspectiva Negativa podría materializarse en caso de que el MIN Ajustado y el *spread* de Tasas se mantengan en niveles inferiores a los estimados para próximos periodos. Por su parte, la ratificación de la calificación se basa en indicadores de rentabilidad estables, con un ROA Promedio en línea con lo observado en el ejercicio anterior, en un nivel de 1.6% al 1T25 (vs. 1.6% al 1T24 y 2.0% en el escenario base). Asimismo, la posición de solvencia se mantiene en línea con lo estimado y observado históricamente, con un índice de capitalización de 18.0% y una razón de apalancamiento ajustado de 5.1 veces (x) al 1T25 (vs. 17.8% y 5.2x al 1T24; y 18.2% y 4.9x en el escenario base). Esto se atribuye a la constante generación de utilidades, lo que compensa el crecimiento de las operaciones y colocación de cartera. En cuanto a la calidad de la cartera, se observó una mejora con unos índices de morosidad y morosidad ajustada de 0.6% y 1.5% respectivamente al 1T25 (vs. 0.8% y 3.9% al 1T24; y 1.0% y 2.1% en el escenario base), dicha evolución se debe a una contracción de -17.2% en la cartera vencida, la cual registró un monto de P\$17.8m en marzo de 2025; dicha recuperación se atribuye a la salida de uno de sus clientes atrasados (vs. P\$21.5m en marzo de 2024 y P\$27.9m en el escenario base). Con esto, se aplicaron menores castigos 12m a los estimados, los cuales ascendieron a P\$26.4m en marzo 2025 (vs. P\$87.0m en marzo 2024 y P\$32.4m en el escenario base). Finalmente, respecto a los factores ESG, la Empresa cuenta con políticas de originación de crédito, alineadas con la agenda nacional de desarrollo sostenible y los objetivos de la Banca de Desarrollo, por lo que se consideran etiquetas *Promedio* en el enfoque ambiental, así

¹ Mex-Factor S.A. de C.V. (Mex-Factor y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

como en el enfoque social, y etiquetas *Superiores* de Gobierno Corporativo, en donde se incluye normatividad interna, calidad de la alta administración y riesgos operativos.

Supuestos y Resultados: Mex-Factor

	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1T24	1T25	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Cartera Total	2,688.1	2,837.0	2,566.1	2,670.7	2,834.4	3,016.8	3,168.0	3,257.2	2,814.3	2,818.5	3,080.5
Gastos de Administración	8.5	8.9	33.4	35.7	37.5	39.4	41.5	43.9	39.9	42.6	45.8
Resultado Neto	11.8	10.9	46.9	43.7	48.5	44.1	71.5	117.1	-75.0	13.4	68.1
Índice de Morosidad	0.8%	0.6%	0.8%	1.0%	0.6%	1.0%	1.4%	1.9%	2.0%	2.6%	2.5%
Índice de Morosidad Ajustado	3.9%	1.5%	2.2%	3.5%	2.1%	2.0%	2.1%	2.5%	3.0%	4.2%	4.1%
MIN Ajustado	2.0%	1.3%	2.3%	1.9%	1.4%	1.6%	2.3%	3.6%	-2.4%	0.6%	2.4%
Índice de Eficiencia	30.3%	34.1%	26.2%	29.6%	32.6%	34.0%	29.7%	25.3%	38.9%	41.3%	43.3%
ROA Promedio	1.6%	1.6%	1.7%	1.5%	1.6%	1.4%	2.2%	3.5%	-2.5%	0.5%	2.3%
Índice de Capitalización	17.8%	18.0%	17.2%	17.3%	17.3%	17.2%	18.3%	20.3%	15.4%	16.1%	16.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.2	5.1	5.1	5.2	5.1	5.0	5.1	4.5	5.4	5.8	5.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	1.9%	1.0%	3.5%	2.0%	1.2%	1.6%	2.0%	2.7%	1.1%	1.1%	1.2%
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	201.0%	215.2%	195.4%	194.9%	192.9%	216.0%	221.8%	229.5%	219.1%	223.7%	222.6%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por HLB Lebrja, Álvarez y Cia., S.C. proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Contracción en el spread de tasas a un nivel de 1.0% al 1T25 (vs. 1.9% al 1T24 y 2.4% en el escenario base).** En los últimos 12m se observa una contracción en el margen financiero 12m a un monto de P\$92.5m al 1T25 (vs. P\$116.6m al 1T24 y P\$127.5m en el escenario base). La presión observada en el *spread* de tasas se atribuye al impacto expuesto en el comportamiento en las tasas de referencia, lo cual afectó en mayor medida la tasa activa.
- **Adecuada posición de solvencia, reflejada en un índice de capitalización de 18.0% y una razón de apalancamiento ajustada de 5.1x al 1T25 (vs. 17.8% y 5.2x al 1T24; y 18.2% y 4.9x en el escenario base).** Se observa una continua generación de utilidades netas 12m, lo que se refleja en un adecuado perfil de solvencia. Por otra parte, se mostró un pago de dividendos por P\$21.6m en 2024 (vs. P\$21.6m en 2023 y P\$21.8m en el escenario base).
- **Bajos niveles de morosidad, con un índice de morosidad de 0.6% y de morosidad ajustado de 1.5% (vs. 0.8% y 3.9% al 1T24; y 1.0% y 2.1% en el escenario base).** Esto se debe al decremento de la cartera vencida por la salida de uno de sus clientes atrasados, así como por la aplicación de castigos por un monto de P\$26.4m en los últimos 12m.
- **Niveles de rentabilidad estables, lo cual resulta en un ROA Promedio de 1.6% al 1T25 (vs. 1.6% al 1T24 y 2.0% en el escenario base).** Se muestra un ligero decremento en el resultado neto 12m de la Empresa a un monto de P\$46.8m en marzo de 2025, lo cual es inferior a lo esperado en el escenario base (vs. P\$49.4m en marzo de 2024 y P\$61.0m en el escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento anual promedio de 4.7% hacia los próximos tres ejercicios para la cartera total.** Lo anterior se daría a través de la estrategia de la Empresa para aumentar su base de clientes a través del robustecimiento del proceso de crédito a través del área de promoción.
- **Adecuada calidad de cartera, con un índice de morosidad esperado de 1.0% y de morosidad ajustado de 2.0% al 4T25.** Este indicador crecería de manera limitada y paulatina en línea con la mayor colocación con nuevos clientes.

- **Mejora en el *spread* de tasas y en el MIN Ajustado debido a la expectativa en el comportamiento en las tasas de referencia.** Esperamos observar una mejora en dichos indicadores, con un *spread* de 2.7% al 4T27; con ello, el MIN Ajustado presentaría una mejora a un nivel de 3.6% al 4T27 (vs. 1.2% y 1.4% al 4T24).
- **Perfil de solvencia en niveles adecuados.** El índice de capitalización se mantendría en niveles adecuados y se espera que se coloque en niveles de 17.2% al 4T25 y 20.4% al 4T27, lo que se daría a través de la continua generación de utilidades que permitiría se mantenga el nivel de pago de dividendos que se ha mostrado de manera histórica por un monto de P\$24.0m en 2025, P\$22.0m en 2026 y P\$35.8m en 2027 (vs. P\$21.6m en 2024).

Factores Adicionales Considerados

- **Elevada concentración de clientes principales, los cuales representan el 21.7% de la cartera total y 1.2x el capital contable al 1T25 (vs. 22.8% y 1.3x al 1T24).** A pesar de mostrarse una exposición moderada al capital contable de los clientes principales, existe un amplio historial de comportamiento de pago que mitiga parcialmente el riesgo.
- **Adecuada diversificación en las herramientas de fondeo.** La Empresa cuenta con 15 líneas de fondeo y una disponibilidad de 26.5%, equivalente a un monto de P\$901.4m (vs. 15, 21.7% y P\$652.6m en marzo de 2024).
- **Niveles *Promedio* en factores Ambientales y Sociales y *Superiores* en Gobierno Corporativo.** La Empresa cuenta con políticas de originación de crédito, cuya finalidad es alinear sus operaciones con la agenda nacional de desarrollo sostenible junto con los objetivos de la Banca de Desarrollo, por lo que se consideran etiquetas *Promedio* en el enfoque ambiental, así como en el enfoque social. Por su parte, la Empresa cuenta con etiquetas *Superiores* de Gobierno Corporativo, que incluyen normatividad interna, calidad de la alta administración y riesgos operativos.
- **Política de pago de dividendos.** La Empresa cuenta con una política de dividendos que establece un pago máximo de 50.0% del resultado neto del año anterior.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Fortalecimiento en el índice de capitalización en niveles superiores a 23.0%.** Lo anterior a través de la continua generación de utilidades y el mantenimiento de la política de pago de dividendos que se ha mostrado históricamente.
- **Mejora sostenida en los niveles de rentabilidad, que alcance un ROA Promedio por encima de 3.5%.** Esto como resultado de un adecuado crecimiento en el portafolio, lo que provocaría una mayor generación de ingresos.
- **Incremento en el *spread* de tasas y MIN Ajustado.** Un incremento sostenido en el *spread* de tasas por niveles encima de 3.5% reflejaría una mejora en el MIN Ajustado, lo cual podría beneficiar la rentabilidad de la Empresa.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en los márgenes de la Empresa.** En caso de que la Empresa no alcance los niveles de MIN ajustado promedio por debajo de 1.5% en los periodos proyectados por presiones en el *spread* de tasas de manera sostenida por debajo de 1.5%, se podría afectar la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Presiones sostenidas en la calidad del portafolio, con un índice de morosidad ajustado por encima de 3.0%.** Lo anterior reflejaría una deficiencia en los procesos de administración y seguimiento de la cartera, o bien el incumplimiento de alguno de los clientes principales.
- **Presiones en los niveles de solvencia, con un índice de capitalización promedio por debajo de 16.3%.** Un deterioro en el índice de capitalización por una menor generación de ingresos, que presione los niveles de rentabilidad y donde se mantenga el pago de dividendos histórico, podría impactar la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance General (en millones de pesos)

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Activo	2,820.1	2,941.3	3,110.0	3,237.8	3,335.7	3,418.6	2,890.0	3,039.2
Disponibilidades	142.0	150.5	149.8	131.6	120.1	143.1	74.8	87.0
Cartera de Crédito Neta	2,492.6	2,602.9	2,750.3	2,900.1	3,011.7	3,072.0	2,625.4	2,742.1
Cartera de Crédito Total	2,566.1	2,670.7	2,834.4	3,016.8	3,168.0	3,257.2	2,688.1	2,837.0
Cartera de Crédito Vigente	2,544.4	2,643.3	2,816.2	2,987.6	3,123.3	3,195.5	2,666.6	2,819.1
Créditos Comerciales	1,517.6	1,545.8	1,574.2	1,696.8	1,773.8	1,814.8	1,526.3	1,601.1
Factoraje	1,026.8	1,097.6	1,242.0	1,290.8	1,349.5	1,380.7	1,140.3	1,218.1
Cartera de Crédito Vencida	21.7	27.3	18.3	29.2	44.6	61.7	21.5	17.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-73.6	-67.7	-84.1	-116.7	-156.3	-185.2	-62.6	-94.8
Otras Cuentas por Cobrar ¹	23.8	25.0	24.7	21.4	22.3	23.2	24.9	20.8
Bienes Adjudicados	0.0	0.0	0.0	10.5	8.6	7.0	0.0	12.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo	41.0	24.4	32.1	13.9	9.6	6.6	23.5	19.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	31.9	14.4	25.6	8.1	4.4	1.5	14.1	13.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	9.1	10.0	6.6	5.8	5.3	5.0	9.3	6.1
Inversiones Permanentes	88.8	107.0	116.2	122.8	125.2	127.8	110.2	121.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	32.0	31.5	36.9	37.4	38.2	38.9	31.2	36.9
Pasivo	2,365.3	2,464.3	2,606.2	2,713.8	2,762.2	2,763.8	2,406.6	2,530.3
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,304.2	2,407.4	2,572.6	2,681.7	2,727.5	2,726.2	2,361.5	2,500.0
De Corto Plazo	2,226.2	2,318.2	2,483.4	2,602.3	2,645.0	2,640.0	2,269.3	2,449.1
De Largo Plazo	78.0	89.2	89.2	79.5	82.5	86.2	92.2	51.0
Otras Cuentas por Pagar ²	61.1	56.9	33.6	32.1	34.7	37.6	45.2	30.2
Capital Contable	454.8	476.9	503.9	523.9	573.4	654.8	483.3	509.0
Capital Contribuido	162.0	162.0	162.0	162.0	162.0	162.0	162.0	162.0
Capital Ganado	292.9	315.0	341.9	362.0	411.5	492.9	321.4	347.0
Reservas de Capital	32.3	34.7	36.8	36.8	36.8	36.8	34.7	36.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	213.6	236.6	256.5	281.1	303.1	338.9	274.9	299.3
Resultado Neto	46.9	43.7	48.5	44.1	71.5	117.1	11.8	10.9
Cartera de Crédito + Equipo en Arrendamiento	2,575.2	2,680.6	2,841.0	3,022.6	3,173.2	3,262.2	2,697.4	2,843.1

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por HLB Lebría, Álvarez y Cia., S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario base.

¹Otras Cuentas por Cobrar: pagos anticipados, comisiones por líneas de crédito, valuación de futuros y depósitos en garantía.

²Otras Cuentas por Pagar: ISR retenido, honorarios y rentas, otras provisiones, depósitos en garantía, retenciones por nómina, entre otros.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados (en millones de pesos)

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Ingresos por Intereses	380.8	469.0	458.5	473.6	501.0	510.2	111.1	104.1
Ingresos por Intereses	367.4	461.3	454.0	469.3	496.3	504.9	110.0	103.3
Ingresos por Arrendamiento Operativo	13.4	7.7	4.5	4.3	4.7	5.2	1.1	0.9
Gastos por Intereses y Depreciación	254.0	351.0	357.7	362.4	366.2	341.6	85.3	83.0
Gastos por Intereses	249.6	349.5	360.2	363.3	367.4	343.1	84.9	84.2
Gastos por Arrendamiento	0.0	-0.0	-0.0	1.3	1.1	0.6	-0.0	0.0
Resultado por Posición Monetaria Neto	-4.4	-1.5	2.5	2.2	2.2	2.1	-0.4	1.2
Margen Financiero	126.8	118.0	100.8	111.3	134.8	168.6	25.9	21.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	67.5	64.0	60.0	63.6	60.9	49.5	12.1	10.7
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	59.3	54.0	40.8	47.7	73.9	119.1	13.8	10.4
Comisiones y Tarifas Cobradas	11.3	12.0	13.0	13.3	14.1	14.8	3.2	3.3
Comisiones y Tarifas Pagadas	10.7	9.1	8.5	8.3	9.0	9.4	2.7	1.9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	0.0	0.0	9.9	-0.3	0.0	0.0	-0.1	-0.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	59.9	56.9	55.3	52.3	79.0	124.4	14.1	11.4
Gastos de Administración y Promoción	33.4	35.7	37.5	39.4	41.5	43.9	8.5	8.9
Depreciación y Amortización	4.2	3.9	3.1	2.7	2.5	2.3	0.8	0.4
Resultado de la Operación	22.3	17.3	14.6	10.2	35.0	78.2	4.8	2.1
Participación en el Resultado de Subsidiarias y Asociadas	20.1	26.9	32.5	34.6	37.0	39.6	8.2	9.4
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	42.4	44.2	47.1	44.8	71.9	117.8	13.0	11.4
Impuestos a la Utilidad Causados	1.6	0.0	3.9	1.9	2.6	4.5	1.0	0.5
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-6.1	0.5	-5.4	-1.2	-2.2	-3.8	0.2	0.0
Resultado Neto	46.9	43.7	48.5	44.1	71.5	117.1	11.8	10.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por HLB Lebrija, Álvarez y Cia., S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Índice de Morosidad	0.8%	1.0%	0.6%	1.0%	1.4%	1.9%	0.8%	0.6%
Índice de Morosidad Ajustado	2.2%	3.5%	2.1%	2.0%	2.1%	2.5%	3.9%	1.5%
MIN Ajustado	2.3%	1.9%	1.4%	1.6%	2.3%	3.6%	2.0%	1.3%
Índice de Eficiencia	26.2%	29.6%	32.6%	34.0%	29.7%	25.3%	30.3%	34.1%
ROA Promedio	1.7%	1.5%	1.6%	1.4%	2.2%	3.5%	1.6%	1.6%
Índice de Capitalización	17.2%	17.3%	17.3%	17.2%	18.3%	20.3%	17.8%	18.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.1	5.2	5.1	5.0	5.1	4.5	5.2	5.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	3.5%	2.0%	1.2%	1.6%	2.0%	2.7%	1.9%	1.0%
Tasa Activa	14.7%	16.7%	15.9%	15.8%	15.4%	15.2%	16.8%	15.5%
Tasa Pasiva	11.2%	14.7%	14.6%	14.2%	13.4%	12.6%	14.9%	14.5%
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	195.4%	194.9%	192.9%	216.0%	221.8%	229.5%	201.0%	215.2%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por HLB Lebrija, Álvarez y Cia., S.C. proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo (en millones de pesos)

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	46.9	43.7	48.5	44.1	71.5	117.1	11.8	10.9
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	71.7	67.9	63.1	67.6	64.5	52.5	12.9	11.1
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	4.2	3.9	3.1	4.0	3.6	2.9	0.8	0.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	67.5	64.0	60.0	63.6	60.9	49.5	12.1	10.7
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-303.9	-174.4	-207.4	-213.4	-172.5	-109.9	-34.6	-2.5
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-2.4	-0.7	-5.0	3.3	-0.9	-0.9	0.4	3.9
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-14.2	-18.2	-9.3	-6.5	-2.5	-2.5	-3.2	-4.7
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	199.0	103.2	165.2	109.1	45.7	-1.3	-46.0	-72.6
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	44.1	-4.2	-23.3	-1.5	2.6	2.9	-11.7	-3.3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-77.4	-94.2	-79.8	-120.0	-126.3	-110.9	-95.1	-91.5
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	45.5	12.7	-10.9	14.2	0.7	0.1	0.1	12.4
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	5.3	13.6	-14.3	14.8	1.2	0.6	-0.5	11.9
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	40.2	-0.9	3.4	-0.6	-0.5	-0.4	0.6	0.5
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	45.5	12.7	-10.9	14.2	0.7	0.1	0.1	12.4
Actividades de Financiamiento								
Pagos de Dividendos en Efectivo	-17.4	-21.6	-21.6	-24.0	-22.0	-35.8	-5.4	-5.8
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-17.4	-21.6	-21.6	-24.0	-22.0	-35.8	-5.4	-5.8
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	69.4	8.5	-0.7	-18.2	-11.6	23.0	-75.7	-62.9
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	72.7	142.0	150.5	149.9	131.6	120.1	150.5	149.9
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	142.0	150.5	149.9	131.6	120.1	143.1	74.8	87.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por HLB Lebrija, Álvarez y Cia., S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	46.9	43.7	48.5	44.1	71.5	117.1	11.8	10.9
+ Estimaciones Preventivas	67.5	64.0	60.0	63.6	60.9	49.5	12.1	10.7
+ Depreciación y Amortización	4.2	3.9	3.1	4.0	3.6	2.9	0.8	0.4
- Castigos de Cartera	34.2	69.9	43.6	31.0	21.4	20.6	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-2.4	-0.7	-5.0	3.3	-0.9	-0.9	0.4	3.9
+Cambios en Cuentas por Pagar	44.1	-4.2	-23.3	-1.5	2.6	2.9	-11.7	-3.3
FLE	194.6	176.5	126.9	144.5	159.2	192.2	13.4	22.6



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance General (en millones de pesos)

Escenario de Estrés	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Activo	2,820.1	2,941.3	3,110.0	2,938.7	2,839.7	3,081.2	2,890.0	3,039.2
Disponibilidades	142.0	150.5	149.8	142.4	75.9	35.2	74.8	87.0
Cartera de Crédito Neta	2,492.6	2,602.9	2,750.3	2,590.8	2,561.8	2,845.5	2,625.4	2,742.1
Cartera de Crédito Total	2,566.1	2,670.7	2,834.4	2,814.3	2,818.5	3,080.5	2,688.1	2,837.0
Cartera de Crédito Vigente	2,544.4	2,643.3	2,816.2	2,758.4	2,745.2	3,002.2	2,666.6	2,819.1
Créditos Comerciales	1,517.6	1,545.8	1,574.2	1,566.6	1,559.1	1,705.0	1,526.3	1,601.1
Factoraje	1,026.8	1,097.6	1,242.0	1,191.8	1,186.1	1,297.1	1,140.3	1,218.1
Cartera de Crédito Vencida	21.7	27.3	18.3	55.9	73.4	78.3	21.5	17.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-73.6	-67.7	-84.1	-223.5	-256.7	-234.9	-62.6	-94.8
Otras Cuentas por Cobrar ¹	23.8	25.0	24.7	21.4	22.3	23.2	24.9	20.8
Bienes Adjudicados	0.0	0.0	0.0	10.5	8.6	7.0	0.0	12.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo	41.0	24.4	32.1	13.4	7.8	3.5	23.5	19.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	31.9	14.4	25.6	7.7	4.0	1.4	14.1	13.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	9.1	10.0	6.6	5.7	3.8	2.2	9.3	6.1
Inversiones Permanentes	88.8	107.0	116.2	122.8	125.2	127.8	110.2	121.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	32.0	31.5	36.9	37.4	38.2	38.9	31.2	36.9
Pasivo	2,365.3	2,464.3	2,606.2	2,515.6	2,415.3	2,613.0	2,406.6	2,530.3
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,304.2	2,407.4	2,572.6	2,483.5	2,380.6	2,575.4	2,361.5	2,500.0
De Corto Plazo	2,226.2	2,318.2	2,483.4	2,404.0	2,298.1	2,489.2	2,269.3	2,449.1
De Largo Plazo	78.0	89.2	89.2	79.5	82.5	86.2	92.2	51.0
Otras Cuentas por Pagar ²	61.1	56.9	33.6	32.1	34.7	37.6	45.2	30.2
Capital Contable	454.8	476.9	503.9	423.1	424.4	468.2	483.3	509.0
Capital Contribuido	162.0	162.0	162.0	162.0	162.0	162.0	162.0	162.0
Capital Ganado	292.9	315.0	341.9	261.1	262.4	306.2	321.4	347.0
Reservas de Capital	32.3	34.7	36.8	36.8	36.8	36.8	34.7	36.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	213.6	236.6	256.5	299.3	212.1	201.3	274.9	299.3
Resultado Neto	46.9	43.7	48.5	-75.0	13.4	68.1	11.8	10.9
Cartera de Crédito + Equipo en Arrendamiento	2,575.2	2,680.6	2,841.0	2,820.0	2,822.3	3,082.6	2,697.4	2,843.1

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por HLB Lebría, Álvarez y Cia., S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario de estrés.

¹Otras Cuentas por Cobrar: pagos anticipados, comisiones por líneas de crédito, valuación de futuros y depósitos en garantía.

²Otras Cuentas por Pagar: ISR retenido, honorarios y rentas, otras provisiones, depósitos en garantía, retenciones por nómina, entre otros.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados (en millones de pesos)

Escenario de Estrés	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Ingresos por Intereses	380.8	469.0	458.5	448.4	432.3	430.9	111.1	104.1
Ingresos por Intereses	367.4	461.3	454.0	444.1	427.8	427.1	110.0	103.3
Ingresos por Arrendamiento Operativo	13.4	7.7	4.5	4.3	4.5	3.9	1.1	0.9
Gastos por Intereses y Depreciación	254.0	351.0	357.7	350.6	333.9	330.1	85.3	83.0
Gastos por Intereses	249.6	349.5	360.2	352.8	333.1	325.8	84.9	84.2
Gastos por Arrendamiento	0.0	-0.0	-0.0	0.0	3.1	6.4	-0.0	0.0
Resultado por Posición Monetaria Neto	-4.4	-1.5	2.5	2.2	2.2	2.1	-0.4	1.2
Margen Financiero	126.8	118.0	100.8	97.8	98.4	100.8	25.9	21.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	67.5	64.0	60.0	168.5	81.6	29.3	12.1	10.7
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	59.3	54.0	40.8	-70.7	16.8	71.5	13.8	10.4
Comisiones y Tarifas Cobradas	11.3	12.0	13.0	13.2	13.1	13.3	3.2	3.3
Comisiones y Tarifas Pagadas	10.7	9.1	8.5	8.3	8.3	8.5	2.7	1.9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	0.0	0.0	9.9	-0.3	0.0	0.0	-0.1	-0.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	59.9	56.9	55.3	-66.1	21.5	76.4	14.1	11.4
Gastos de Administración y Promoción	33.4	35.7	37.5	39.9	42.6	45.8	8.5	8.9
Depreciación y Amortización	4.2	3.9	3.1	3.1	2.5	2.1	0.8	0.4
Resultado de la Operación	22.3	17.3	14.6	-109.1	-23.5	28.5	4.8	2.1
Participación en el Resultado de Subsidiarias y Asociadas	20.1	26.9	32.5	34.6	37.0	39.6	8.2	9.4
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	42.4	44.2	47.1	-74.5	13.4	68.1	13.0	11.4
Impuestos a la Utilidad Causados	1.6	0.0	3.9	0.5	0.0	0.0	1.0	0.5
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-6.1	0.5	-5.4	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0
Resultado Neto	46.9	43.7	48.5	-75.0	13.4	68.1	11.8	10.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por HLB Lebrija, Álvarez y Cia., S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Índice de Morosidad	0.8%	1.0%	0.6%	2.0%	2.6%	2.5%	0.8%	0.6%
Índice de Morosidad Ajustado	2.2%	3.5%	2.1%	3.0%	4.2%	4.1%	3.9%	1.5%
MIN Ajustado	2.3%	1.9%	1.4%	-2.4%	0.6%	2.4%	2.0%	1.3%
Índice de Eficiencia	26.2%	29.6%	32.6%	38.9%	41.3%	43.3%	30.3%	34.1%
ROA Promedio	1.7%	1.5%	1.6%	-2.5%	0.5%	2.3%	1.6%	1.6%
Índice de Capitalización	17.2%	17.3%	17.3%	15.4%	16.1%	16.2%	17.8%	18.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.1	5.2	5.1	5.4	5.8	5.4	5.2	5.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	3.5%	2.0%	1.2%	1.1%	1.1%	1.2%	1.9%	1.0%
Tasa Activa	14.7%	16.7%	15.9%	15.1%	14.8%	14.5%	16.8%	15.5%
Tasa Pasiva	11.2%	14.7%	14.6%	14.0%	13.7%	13.3%	14.9%	14.5%
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	195.4%	194.9%	192.9%	219.1%	223.7%	222.6%	201.0%	215.2%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por HLB Lebrija, Álvarez y Cia., S.C. proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo (en millones de pesos)

Escenario de Estrés	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	46.9	43.7	48.5	-75.0	13.4	68.1	11.8	10.9
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	71.7	67.9	63.1	171.6	87.2	37.8	12.9	11.1
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	4.2	3.9	3.1	3.1	5.6	8.5	0.8	0.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	67.5	64.0	60.0	168.5	81.6	29.3	12.1	10.7
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-303.9	-174.4	-207.4	-9.0	-52.6	-313.1	-34.6	-2.5
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-2.4	-0.7	-5.0	3.3	-0.9	-0.9	0.4	3.9
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-14.2	-18.2	-9.3	-6.5	-2.5	-2.5	-3.2	-4.7
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	199.0	103.2	165.2	-89.1	-102.9	194.8	-46.0	-72.6
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	44.1	-4.2	-23.3	-1.5	2.6	2.9	-11.7	-3.3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-77.4	-94.2	-79.8	-113.9	-155.0	-118.0	-95.1	-91.5
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	45.5	12.7	-10.9	15.6	0.0	-4.3	0.1	12.4
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	5.3	13.6	-14.3	14.8	1.1	0.5	-0.5	11.9
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	40.2	-0.9	3.4	0.8	-1.1	-4.8	0.6	0.5
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	45.5	12.7	-10.9	15.6	0.0	-4.3	0.1	12.4
Actividades de Financiamiento								
Pagos de Dividendos en Efectivo	-17.4	-21.6	-21.6	-5.8	-12.1	-24.3	-5.4	-5.8
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-17.4	-21.6	-21.6	-5.8	-12.1	-24.3	-5.4	-5.8
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	69.4	8.5	-0.7	-7.5	-66.5	-40.7	-75.7	-62.9
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	72.7	142.0	150.5	149.9	142.4	75.9	150.5	149.9
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	142.0	150.5	149.9	142.4	75.9	35.2	74.8	87.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por HLB Lebrija, Álvarez y Cia., S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	46.9	43.7	48.5	-75.0	13.4	68.1	11.8	10.9
+ Estimaciones Preventivas	67.5	64.0	60.0	168.5	81.6	29.3	12.1	10.7
+ Depreciación y Amortización	4.2	3.9	3.1	3.1	5.6	8.5	0.8	0.4
- Castigos de Cartera	34.2	69.9	43.6	29.1	48.4	51.1	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-2.4	-0.7	-5.0	3.3	-0.9	-0.9	0.4	3.9
+Cambios en Cuentas por Pagar	44.1	-4.2	-23.3	-1.5	2.6	2.9	-11.7	-3.3
FLE	194.6	176.5	126.9	127.5	150.7	159.0	13.4	22.6



@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 + 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 A Perspectiva Estable HR2
Fecha de última acción de calificación	10 de junio de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18 – 1T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por HLB Lebrija, Álvarez Y Cía., 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 de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com 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 calificador 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