

Consede LP  
HR BBB  
Perspectiva  
Estable

Consede CP  
HR3

Instituciones Financieras  
17 de mayo de 2024  
A NRSRO Rating\*\*

2022  
HR BBB  
Perspectiva Estable

2023  
HR BBB  
Perspectiva Estable

2024  
HR BBB  
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

[oscar.herrera@hrratings.com](mailto:oscar.herrera@hrratings.com)

Subdirector de Instituciones Financieras  
/ ABS  
Analista Responsable



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 Consede

La ratificación de las calificaciones para Consede<sup>1</sup> se debe a una mejora en su posición de liquidez en los últimos 12 meses, con una razón de vencimiento de activos a pasivos de 1.4 veces (x) al cierre del primer trimestre del 2024 (1T24) (vs. 0.9x al 1T23 y 1.0x en el escenario base). La mejora en dicha razón se debe a que la proporción de los activos con vencimientos menores a seis meses de la Empresa incrementaron de 36.0% al 1T23 a 54.0% al 1T24. El incremento en la porción de activos líquidos respecto a totales se debe a la disminución en el plazo de originación de la cartera, el cual en marzo de 2024 es de 29.2 meses (vs. 36.6 meses en marzo de 2023). Asimismo, la posición de solvencia de la Empresa mostró un fortalecimiento, al presentar un índice de capitalización al 1T24 de 23.3% (vs. 20.7% al 1T23 y 24.8% en el escenario base). Este fortalecimiento se debe a una constante generación de utilidades por parte de la Empresa en los últimos periodos, así como una aportación total de capital en los últimos 12 meses por P\$11.6 millones (m). De igual manera, se observan índices de morosidad y morosidad ajustado en sanos niveles al cerrar en 1.3% y 1.8% al 1T24 (vs. 1.1% y 2.9% al 1T23 y 1.5% y 2.5% en el escenario base). Con respecto a la rentabilidad, la Empresa cerró con un resultado antes de impuestos 12m de P\$19.6m al cierre de marzo de 2024 (vs. P\$9.9m en marzo de 2023); no obstante, la tasa impositiva efectiva del periodo fue de 51.5%, lo que ocasionó que el resultado neto 12m cerrara en P\$9.5m (vs. P\$10.1m en marzo de 2023). El ROA Promedio cerró en 1.4% al 1T24 (vs. 1.6% al 1T23 y 2.5% en un escenario base).

<sup>1</sup> Consede, Consultores y Servicios S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (la SOFOM, Consede y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Supuestos y Resultados: Consede

Periodo	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	1T23	1T24	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera Total	571.9	589.3	568.2	594.9	691.1	739.0	768.9	814.2	664.0	662.9	669.7
Cartera Vigente	565.3	581.6	554.8	573.8	683.5	728.5	757.4	801.2	629.2	624.7	630.4
Cartera Vencida	6.6	7.7	13.4	21.0	7.7	10.5	11.5	13.0	34.8	38.1	39.3
Estimaciones Preventivas 12m	9.1	0.1	6.1	8.7	2.0	9.6	10.8	12.1	35.4	22.2	20.1
Gastos de Administración 12m	36.2	38.5	31.9	34.3	40.9	44.6	47.6	49.1	56.4	51.3	45.8
Resultado Neto 12m	10.1	9.5	14.0	11.9	8.7	10.3	11.9	14.1	-30.7	-15.1	-11.6
Índice de Morosidad	1.1%	1.3%	2.4%	3.5%	1.1%	1.4%	1.5%	1.6%	5.2%	5.8%	5.9%
Índice de Morosidad Ajustado	2.9%	1.8%	3.2%	4.5%	2.1%	2.3%	2.5%	2.8%	6.7%	8.7%	9.0%
MIN Ajustado	5.7%	8.0%	6.3%	5.7%	8.0%	7.1%	7.1%	7.0%	2.8%	4.4%	4.1%
Índice de Eficiencia	66.0%	66.2%	60.4%	63.1%	66.4%	64.7%	63.0%	60.4%	92.2%	87.8%	84.4%
ROA Promedio	1.6%	1.4%	2.3%	1.8%	1.3%	1.4%	1.5%	1.7%	-4.5%	-2.2%	-1.7%
Índice de Capitalización	20.7%	23.3%	25.9%	27.6%	18.3%	20.0%	20.8%	21.4%	16.0%	13.7%	11.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.3x	4.3x	3.2x	3.2x	4.2x	4.2x	4.0x	4.0x	4.5x	5.9x	7.2x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3x	1.4x	1.2x	1.2x	1.2x	1.3x	1.3x	1.3x	1.2x	1.2x	1.2x
Spread de Tasas	4.7%	5.2%	5.4%	5.0%	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%	5.1%	4.8%	4.4%
Tasa Activa	15.3%	17.8%	13.7%	14.6%	17.7%	17.6%	17.4%	17.1%	18.0%	18.0%	18.0%
Tasa Pasiva	10.7%	12.6%	8.4%	9.7%	11.9%	11.9%	11.6%	11.4%	12.9%	13.2%	13.6%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T24.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Mejora en la posición de liquidez de la Empresa, al cerrar con una razón de vencimiento de activos a pasivos de 1.4x al 1T24 (vs. 0.9x al 1T23 y 1.0x en el escenario base).** La mejora se atribuye en la disminución del plazo promedio de originación de la cartera y el traspaso de productos de arrendamiento como parte de la escisión. Lo anterior resultó en un incremento en la proporción de vencimientos de activos menores a seis meses a 54.0% al 1T24 (vs. 36.0% al 1T23).
- **Fortalecimiento en la posición de solvencia de la Empresa, al cerrar el ICAP en 23.3% al 1T24 (vs. 20.7% al 1T23 y 24.8% en el escenario base).** La diferencia con respecto a lo esperado en el escenario base se atribuye a que se contemplaban aportaciones de capital social en 2023 por P\$30.0m. No obstante, las aportaciones realizadas por P\$11.6m y la generación de utilidades netas por P\$9.5m resultaron en un robustecimiento del capital contable.
- **Rentabilidad en niveles adecuados, al cerrar con un ROA Promedio de 1.4% al 1T24 (vs. 1.6% al 1T23 y 2.5% en el escenario base).** Al tomar en consideración los impuestos causados a finales de 2023, los cuales ascienden a P\$10.1m (vs. P\$-0.2m en marzo de 2023 y P\$6.5m en el escenario base), el resultado neto 12m cerró en P\$9.5m en marzo de 2024 (vs. P\$10.1m en marzo de 2023 y P\$16.4m en el escenario base).
- **Índices de morosidad y morosidad ajustado en niveles sanos, al cerrar en 1.3% y 1.8% al 1T24 (vs. 1.1% y 2.9% al 1T23 y 1.5% y 2.5% en el escenario base).** La diferencia en el índice de morosidad ajustado se debe a que la Empresa en los últimos 12m efectuó menores castigos de cartera, por un monto de P\$2.8m (vs. P\$10.4m en marzo de 2023 y P\$6.2m en el escenario base).



## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento conservador de la cartera de crédito total, al presentar un ritmo compuesto de 5.6% en los años proyectados.** La cartera de crédito total ascendería a P\$739.0m, P\$768.9m y P\$814.2m en 2024, 2025 y 2026 (vs. P\$691.1m en 2023).
- **Morosidad de la cartera en niveles controlados.** Se estima que los índices de morosidad y morosidad ajustado de Consede cierran en 1.4% y 2.3% al 4T24, 1.5% y 2.5% al 4T25 y 1.6% y 2.8% al 4T26 (vs. 1.1% y 2.1% al 4T23)
- **Posición de solvencia de la Empresa en niveles estables, al presentar un promedio de 20.8% en los periodos proyectados (vs. 18.3% al 4T23).** Lo anterior como consecuencia de la generación constante de utilidades netas de la Empresa, además de la capitalización que se esperaría al cierre de 2024 por P\$4.0m.

## Factores Adicionales Considerados

- **Elevada concentración de los clientes principales respecto a su capital contable.** Al cierre de marzo de 2024, los principales grupos de riesgo común de la Empresa acumulan un saldo de P\$236.9m, lo cual representa 1.8x el capital contable de Consede (vs. P\$244.0m y 2.1x al 1T23).
- **Estructura de fondeo.** Consede cuenta con una moderada concentración de sus herramientas de fondeo, debido a que 90.7% de su saldo dispuesto se encuentra concentrado en banca de desarrollo. Adicionalmente, la Empresa presenta una disponibilidad de saldos de 38.9% al 1T24 (vs. 41.9% al 1T23).
- **Factores de ESG en nivel Promedio.** La Empresa cuenta con factores ambientales, sociales y de gobernanza en nivel Promedio, con excepción de Políticas de Enfoque Ambiental y Riesgo de Concentración de Clientes.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Disminución de la concentración de los clientes principales por debajo de 1.5x a capital contable.** Lo anterior podría mejorar la etiqueta de Riesgo por Concentración de Clientes de *Limitado* a *Promedio*.
- **Mejora en la rentabilidad, con un ROA Promedio sostenido mayor a 2.0%.** El incremento en sus operaciones en conjunto con la mejora en sus márgenes de operación reflejaría mayor capacidad para la generación de recursos, lo cual podría ocasionar una mejora en la calificación.
- **Mayores niveles de capitalización, con un índice de capitalización sostenido superior al 25.0%.** Un ICAP mayor a 25.0%, así como una adecuada evolución de las operaciones, podría implicar un cambio positivo en la calificación.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Debilitamiento en la posición de liquidez de la Empresa.** Una razón de vencimiento de activos a pasivos menor a 1.1x podría impactar de manera negativa a la calificación.
- **Niveles de capitalización de la Empresa menores a 20.0%.** Lo anterior podría suponer una posición frágil de la solvencia de la Empresa, lo cual perjudicaría a la calificación.
- **Disminución en los niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio menor a 1.2%.** Con ello, se reflejaría una menor capacidad de las operaciones de la Empresa.



## Escenario Base: Balance Financiero (P\$m)

Periodo	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>Activo</b>	<b>649.3</b>	<b>684.0</b>	<b>743.6</b>	<b>772.9</b>	<b>801.3</b>	<b>845.6</b>	<b>601.8</b>	<b>625.3</b>
<b>Disponibilidades</b>	3.9	8.4	1.7	1.1	1.8	1.5	9.6	1.4
<b>Instrumentos Financieros</b>	18.7	18.2	25.0	27.2	27.0	28.0	8.8	26.4
Títulos para Negociar	18.7	18.2	25.0	27.2	27.0	28.0	8.8	26.4
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>552.6</b>	<b>570.8</b>	<b>674.3</b>	<b>719.0</b>	<b>745.8</b>	<b>788.7</b>	<b>555.2</b>	<b>572.5</b>
Cartera de Crédito Total	568.2	594.9	691.1	739.0	768.9	814.2	571.9	589.3
Cartera de Crédito Vigente	554.8	573.8	683.5	728.5	757.4	801.2	565.3	581.6
Cartera de Crédito Vencida	13.4	21.0	7.7	10.5	11.5	13.0	6.6	7.7
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-15.6</b>	<b>-24.0</b>	<b>-16.8</b>	<b>-20.0</b>	<b>-23.1</b>	<b>-25.5</b>	<b>-16.7</b>	<b>-16.8</b>
<b>Otras Cuentas por Cobrar<sup>1</sup></b>	32.3	30.8	31.5	14.4	15.0	15.6	13.8	14.0
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	33.9	44.0	4.3	4.0	4.2	4.1	2.4	4.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	33.9	44.0	4.3	4.0	4.2	4.1	2.4	4.1
<b>Otros Activos<sup>2</sup></b>	7.8	11.8	6.8	7.2	7.5	7.8	12.1	7.0
<b>Pasivo</b>	<b>500.2</b>	<b>518.9</b>	<b>615.4</b>	<b>623.4</b>	<b>640.0</b>	<b>670.2</b>	<b>482.9</b>	<b>485.3</b>
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	473.5	496.3	584.9	589.1	605.0	634.5	451.2	451.5
Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	26.7	22.6	30.5	34.3	35.0	35.7	31.8	33.8
<b>Capital Contable</b>	<b>149.1</b>	<b>165.1</b>	<b>128.2</b>	<b>149.5</b>	<b>161.4</b>	<b>175.4</b>	<b>118.9</b>	<b>140.0</b>
<b>Capital Contribuido</b>	75.3	79.5	115.7	126.7	126.7	126.7	111.1	122.7
Capital Social	71.8	74.6	106.3	118.3	118.3	118.3	106.3	114.3
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	3.5	4.9	9.5	8.4	8.4	8.4	4.9	8.4
<b>Capital Ganado</b>	73.7	85.6	12.5	22.8	34.6	48.7	7.7	17.3
Reservas de Capital	3.1	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	56.7	69.9	0.0	8.7	19.0	30.8	0.0	8.7
Resultado Neto	14.0	11.9	8.7	10.3	11.9	14.1	3.9	4.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 en un escenario base.

1. Otras Cuentas por Cobrar: FEAGA-FONAGA por cobrar, IVA Acreditable, Deudores Diversos, Gastos por Comprobar e Impuestos Pagados por Anticipado.

2. Otros Activos: Impuesto Diferido, Amortización de Seguros Pagados por Anticipado y Depósitos en Garantía.

3. Otras Cuentas por Pagar: Provisiones, Impuestos por Pagar, Depósitos en Garantía, Acreedores Diversos, FEAGA-FONAGA por Pagar, Proveedores por Pagar, Impuestos de Nómina por Pagar y Otras Cuentas por Pagar.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados (P\$m)

Periodo	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Ingresos por Intereses	75.6	88.5	117.4	128.4	135.0	144.2	24.8	25.5
Gastos por Intereses	34.6	45.1	62.5	67.3	68.9	73.1	12.9	15.1
<b>Margen Financiero</b>	<b>41.0</b>	<b>43.3</b>	<b>54.9</b>	<b>61.1</b>	<b>66.1</b>	<b>71.1</b>	<b>11.9</b>	<b>10.4</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	6.1	8.7	2.0	9.6	10.8	12.1	1.9	0.0
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>34.9</b>	<b>34.6</b>	<b>52.9</b>	<b>51.6</b>	<b>55.3</b>	<b>59.0</b>	<b>10.0</b>	<b>10.4</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas (Neto)	6.0	5.1	4.8	5.2	6.6	7.1	1.1	0.5
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	5.8	5.8	2.0	2.6	2.8	3.0	2.1	0.7
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>46.6</b>	<b>45.6</b>	<b>59.7</b>	<b>59.3</b>	<b>64.7</b>	<b>69.2</b>	<b>13.2</b>	<b>11.7</b>
Gastos de Administración y Promoción	31.9	34.3	40.9	44.6	47.6	49.1	9.3	6.9
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>14.7</b>	<b>11.3</b>	<b>18.8</b>	<b>14.7</b>	<b>17.1</b>	<b>20.1</b>	<b>3.9</b>	<b>4.8</b>
Resultado Integral de Financiamiento	0.6	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>15.3</b>	<b>11.7</b>	<b>18.8</b>	<b>14.7</b>	<b>17.1</b>	<b>20.1</b>	<b>3.9</b>	<b>4.8</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	1.4	-0.2	10.1	4.5	5.2	6.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>14.0</b>	<b>11.9</b>	<b>8.7</b>	<b>10.3</b>	<b>11.9</b>	<b>14.1</b>	<b>3.9</b>	<b>4.8</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 en un escenario base.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Otros Gastos (quebrantos, quitas y condonaciones), Otros Productos (recuperaciones de seguros de equipo de transporte, renta de inmuebles y productos diversos) e Ingresos por Derivado.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Índice de Morosidad	2.4%	3.5%	1.1%	1.4%	1.5%	1.6%	1.1%	1.3%
Índice de Morosidad Ajustado	3.2%	4.5%	2.1%	2.3%	2.5%	2.8%	2.9%	1.8%
MIN Ajustado	6.3%	5.7%	8.0%	7.1%	7.1%	7.0%	5.7%	8.0%
Índice de Eficiencia	60.4%	63.1%	66.4%	64.7%	63.0%	60.4%	66.0%	66.2%
ROA Promedio	2.3%	1.8%	1.3%	1.4%	1.5%	1.7%	1.6%	1.4%
Índice de Capitalización	25.9%	27.6%	18.3%	20.0%	20.8%	21.4%	20.7%	23.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.2x	3.2x	4.2x	4.2x	4.0x	4.0x	3.3x	4.3x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2x	1.2x	1.2x	1.3x	1.3x	1.3x	1.3x	1.4x
Spread de Tasas	5.4%	5.0%	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%	4.7%	5.2%
Tasa Activa	13.7%	14.6%	17.7%	17.6%	17.4%	17.1%	15.3%	17.8%
Tasa Pasiva	8.4%	9.7%	11.9%	11.9%	11.6%	11.4%	10.7%	12.6%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.3x	1.3x	1.3x	1.3x	1.4x	1.4x	1.3x	1.4x

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.



## Escenario Base: Flujo de Efectivo (P\$m)

Periodo	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>Resultado Neto</b>	14.0	11.9	8.7	10.3	11.9	14.1	3.9	4.8
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	8.1	8.7	2.0	9.6	10.8	12.1	1.9	0.0
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	6.1	8.7	2.0	9.6	10.8	12.1	1.9	0.0
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Instrumentos Financieros	-1.6	0.5	-6.8	-2.1	0.2	-1.0	9.4	-1.3
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-92.1	-26.9	-105.4	-54.3	-37.7	-54.9	13.8	101.9
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	-5.8	1.6	-0.7	17.1	-0.6	-0.6	17.0	17.5
Cambio en Otros Activos (Netos) <sup>2</sup>	-1.2	-4.0	5.0	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	97.2	22.8	88.6	4.2	15.9	29.5	-45.1	-133.4
Cambio en Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	-15.2	-4.2	7.9	3.8	0.7	0.7	9.2	3.3
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	-18.7	-10.2	-11.4	-31.7	-21.8	-26.6	4.1	-12.2
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-4.4	-10.1	39.7	0.3	-0.2	0.1	41.5	0.2
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	-4.4	-10.1	39.7	0.3	-0.2	0.1	41.5	0.2
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Cambios en Capital Contable	4.3	4.2	-45.5	11.0	0.0	0.0	-50.2	7.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	4.3	4.2	-45.5	11.0	0.0	0.0	-50.2	7.0
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	3.3	4.5	-6.7	-0.6	0.7	-0.4	1.2	-0.3
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	0.6	3.9	8.4	1.7	1.1	1.8	8.4	1.7
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	3.9	8.4	1.7	1.1	1.8	1.5	9.6	1.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 en un escenario base.

1. Otras Cuentas por Cobrar: FEAGA-FONAGA por cobrar, IVA Acreditable, Deudores Diversos, Gastos por Comprobar e Impuestos Pagados por Anticipado.

2. Otros Activos: Impuesto Diferido, Amortización de Seguros Pagados por Anticipado y Depósitos en Garantía.

3. Otras Cuentas por Pagar: Provisiones, Impuestos por Pagar, Depósitos en Garantía, Acreedores Diversos, FEAGA-FONAGA por Pagar, Proveedores por Pagar, Impuestos de Nómina por Pagar y Otras Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>Resultado Neto</b>	14.0	11.9	8.7	10.3	11.9	14.1	3.9	4.8
+ Estimaciones Preventivas	6.1	8.7	2.0	9.6	10.8	12.1	1.9	0.0
+ Depreciación y Amortización	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	5.0	6.0	7.2	6.4	7.8	9.7	4.5	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-5.8	1.6	-0.7	17.1	-0.6	-0.6	17.0	17.5
+Cambios en Cuentas por Pagar	-15.2	-4.2	7.9	3.8	0.7	0.7	9.2	3.3
<b>FLE</b>	6.2	24.0	25.0	47.1	30.6	35.9	36.4	25.6



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Balance Financiero (P\$m)

Periodo	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>Activo</b>	<b>649.3</b>	<b>684.0</b>	<b>743.6</b>	<b>677.2</b>	<b>677.2</b>	<b>689.7</b>	<b>601.8</b>	<b>625.3</b>
Disponibilidades	3.9	8.4	1.7	3.0	2.9	3.6	9.6	1.4
Instrumentos Financieros	18.7	18.2	25.0	26.6	27.7	28.8	8.8	26.4
Títulos para Negociar	18.7	18.2	25.0	26.6	27.7	28.8	8.8	26.4
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>552.6</b>	<b>570.8</b>	<b>674.3</b>	<b>622.2</b>	<b>620.5</b>	<b>630.4</b>	<b>555.2</b>	<b>572.5</b>
Cartera de Crédito Total	568.2	594.9	691.1	664.0	662.9	669.7	571.9	589.3
Cartera de Crédito Vigente	554.8	573.8	683.5	629.2	624.7	630.4	565.3	581.6
Cartera de Crédito Vencida	13.4	21.0	7.7	34.8	38.1	39.3	6.6	7.7
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-15.6</b>	<b>-24.0</b>	<b>-16.8</b>	<b>-41.8</b>	<b>-42.3</b>	<b>-39.3</b>	<b>-16.7</b>	<b>-16.8</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	32.3	30.8	31.5	14.1	14.7	15.3	13.8	14.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo	33.9	44.0	4.3	4.2	4.1	4.0	2.4	4.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	33.9	44.0	4.3	4.2	4.1	4.0	2.4	4.1
Otros Activos <sup>2</sup>	7.8	11.8	6.8	7.0	7.3	7.6	12.1	7.0
<b>Pasivo</b>	<b>500.2</b>	<b>518.9</b>	<b>615.4</b>	<b>572.6</b>	<b>587.8</b>	<b>611.9</b>	<b>482.9</b>	<b>485.3</b>
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	473.5	496.3	584.9	538.9	553.4	576.8	451.2	451.5
Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	26.7	22.6	30.5	33.8	34.4	35.1	31.8	33.8
<b>Capital Contable</b>	<b>149.1</b>	<b>165.1</b>	<b>128.2</b>	<b>104.5</b>	<b>89.4</b>	<b>77.8</b>	<b>118.9</b>	<b>140.0</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>75.3</b>	<b>79.5</b>	<b>115.7</b>	<b>122.7</b>	<b>122.7</b>	<b>122.7</b>	<b>111.1</b>	<b>122.7</b>
Capital Social	71.8	74.6	106.3	114.3	114.3	114.3	106.3	114.3
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	3.5	4.9	9.5	8.4	8.4	8.4	4.9	8.4
<b>Capital Ganado</b>	<b>73.7</b>	<b>85.6</b>	<b>12.5</b>	<b>-18.2</b>	<b>-33.3</b>	<b>-44.9</b>	<b>7.7</b>	<b>17.3</b>
Reservas de Capital	3.1	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	56.7	69.9	0.0	8.7	-22.0	-37.1	0.0	8.7
Resultado Neto	14.0	11.9	8.7	-30.7	-15.1	-11.6	3.9	4.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 en un escenario de estrés.

1. Otras Cuentas por Cobrar: FEGA-FONAGA por cobrar, IVA Acreditable, Deudores Diversos, Gastos por Comprobar e Impuestos Pagados por Anticipado.

2. Otros Activos: Impuesto Diferido, Amortización de Seguros Pagados por Anticipado y Depósitos en Garantía.

3. Otras Cuentas por Pagar: Provisiones, Impuestos por Pagar, Depósitos en Garantía, Acreedores Diversos, FEGA-FONAGA por Pagar, Proveedores por Pagar, Impuestos de Nómina por Pagar y Otras Cuentas por Pagar.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Estado de Resultados (P\$m)

Periodo	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Ingresos por Intereses	75.6	88.5	117.4	123.4	124.6	127.6	24.8	25.5
Gastos por Intereses	34.6	45.1	62.5	68.4	71.8	78.4	12.9	15.1
<b>Margen Financiero</b>	<b>41.0</b>	<b>43.3</b>	<b>54.9</b>	<b>54.9</b>	<b>52.8</b>	<b>49.2</b>	<b>11.9</b>	<b>10.4</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	6.1	8.7	2.0	35.4	22.2	20.1	1.9	0.0
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>34.9</b>	<b>34.6</b>	<b>52.9</b>	<b>19.5</b>	<b>30.6</b>	<b>29.1</b>	<b>10.0</b>	<b>10.4</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas (Neto)	6.0	5.1	4.8	4.5	4.3	4.0	1.1	0.5
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	5.8	5.8	2.0	1.7	1.3	1.0	2.1	0.7
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>46.6</b>	<b>45.6</b>	<b>59.7</b>	<b>25.7</b>	<b>36.2</b>	<b>34.1</b>	<b>13.2</b>	<b>11.7</b>
Gastos de Administración y Promoción	31.9	34.3	40.9	56.4	51.3	45.8	9.3	6.9
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>14.7</b>	<b>11.3</b>	<b>18.8</b>	<b>-30.7</b>	<b>-15.1</b>	<b>-11.6</b>	<b>3.9</b>	<b>4.8</b>
Resultado Integral de Financiamiento	0.6	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>15.3</b>	<b>11.7</b>	<b>18.8</b>	<b>-30.7</b>	<b>-15.1</b>	<b>-11.6</b>	<b>3.9</b>	<b>4.8</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	1.4	-0.2	10.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>14.0</b>	<b>11.9</b>	<b>8.7</b>	<b>-30.7</b>	<b>-15.1</b>	<b>-11.6</b>	<b>3.9</b>	<b>4.8</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 en un escenario de estrés.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Otros Gastos (quebrantos, quitas y condonaciones), Otros Productos (recuperaciones de seguros de equipo de transporte, renta de inmuebles y productos diversos) e Ingresos por Derivado.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Índice de Morosidad	2.4%	3.5%	1.1%	5.2%	5.8%	5.9%	1.1%	1.3%
Índice de Morosidad Ajustado	3.2%	4.5%	2.1%	6.7%	8.7%	9.0%	2.9%	1.8%
MIN Ajustado	6.3%	5.7%	8.0%	2.8%	4.4%	4.1%	5.7%	8.0%
Índice de Eficiencia	60.4%	63.1%	66.4%	92.2%	87.8%	84.4%	66.0%	66.2%
ROA Promedio	2.3%	1.8%	1.3%	-4.5%	-2.2%	-1.7%	1.6%	1.4%
Índice de Capitalización	25.9%	27.6%	18.3%	16.0%	13.7%	11.7%	20.7%	23.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.2x	3.2x	4.2x	4.5x	5.9x	7.2x	3.3x	4.3x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2x	1.2x	1.2x	1.2x	1.2x	1.2x	1.3x	1.4x
Spread de Tasas	5.4%	5.0%	5.7%	5.1%	4.8%	4.4%	4.7%	5.2%
Tasa Activa	13.7%	14.6%	17.7%	18.0%	18.0%	18.0%	15.3%	17.8%
Tasa Pasiva	8.4%	9.7%	11.9%	12.9%	13.2%	13.6%	10.7%	12.6%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.3x	1.3x	1.3x	0.9x	0.8x	0.8x	1.3x	1.4x

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS



## Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo (P\$m)

Periodo	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>Resultado Neto</b>	14.0	11.9	8.7	-30.7	-15.1	-11.6	3.9	4.8
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	8.1	8.7	2.0	35.4	22.2	20.1	1.9	0.0
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	6.1	8.7	2.0	35.4	22.2	20.1	1.9	0.0
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Instrumentos Financieros	-1.6	0.5	-6.8	-1.6	-1.1	-1.1	9.4	-1.3
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-92.1	-26.9	-105.4	16.7	-20.6	-30.0	13.8	101.9
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	-5.8	1.6	-0.7	17.4	-0.6	-0.6	17.0	17.5
Cambio en Otros Activos (Netos) <sup>2</sup>	-1.2	-4.0	5.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	97.2	22.8	88.6	-46.0	14.5	23.4	-45.1	-133.4
Cambio en Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	-15.2	-4.2	7.9	3.3	0.7	0.7	9.2	3.3
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	-18.7	-10.2	-11.4	-10.5	-7.3	-7.9	4.1	-12.2
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-4.4	-10.1	39.7	0.1	0.1	0.1	41.5	0.2
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	-4.4	-10.1	39.7	0.1	0.1	0.1	41.5	0.2
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Cambios en Capital Contable	4.3	4.2	-45.5	7.0	0.0	0.0	-50.2	7.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	4.3	4.2	-45.5	7.0	0.0	0.0	-50.2	7.0
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	3.3	4.5	-6.7	1.3	-0.1	0.7	1.2	-0.3
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	0.6	3.9	8.4	1.7	3.0	2.9	8.4	1.7
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	3.9	8.4	1.7	3.0	2.9	3.6	9.6	1.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 en un escenario de estrés.

1. Otras Cuentas por Cobrar: FEAGA-FONAGA por cobrar, IVA Acreditable, Deudores Diversos, Gastos por Comprobar e Impuestos Pagados por Anticipado.

2. Otros Activos: Impuesto Diferido, Amortización de Seguros Pagados por Anticipado y Depósitos en Garantía.

3. Otras Cuentas por Pagar: Provisiones, Impuestos por Pagar, Depósitos en Garantía, Acreedores Diversos, FEAGA-FONAGA por Pagar, Proveedores por Pagar, Impuestos de Nómina por Pagar y Otras Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
<b>Resultado Neto</b>	14.0	11.9	8.7	-30.7	-15.1	-11.6	3.9	4.8
+ Estimaciones Preventivas	6.1	8.7	2.0	35.4	22.2	20.1	1.9	0.0
+ Depreciación y Amortización	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	5.0	6.0	7.2	10.5	21.6	23.1	4.5	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-5.8	1.6	-0.7	17.4	-0.6	-0.6	17.0	17.5
+Cambios en Cuentas por Pagar	-15.2	-4.2	7.9	3.3	0.7	0.7	9.2	3.3
<b>FLE</b>	6.2	24.0	25.0	35.9	28.8	31.7	36.4	25.6



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Glosario

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

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

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

**Índice de Eficiencia.** Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m – Estimación Preventiva 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).

**Razón de Apalancamiento.** Pasivo Total 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 / Perspectiva Estable / HR3
Fecha de última acción de calificación	7 de julio de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T12 – 1T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Gossler, 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/](http://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](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 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](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)

