

Calificación

FINDECA LP  
FINDECA CP

HR BBB-  
HR3

Perspectiva

Estable

Calificación Crediticia

Perspectiva  
Estable

HR BBB- / HR3  
Inicial - 2022

Fuente: HR Ratings.

Contactos

**Pablo Domenge**  
Subdirector de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable  
pablo.domenge@hrratings.com

**Oscar Herrera**  
Asociado  
oscar.herrera@hrratings.com

**Diego Velasco**  
Analista  
diego.velasco@hrratings.com

**Angel García**  
Director de Instituciones Financieras /  
ABS  
angel.garcia@hrratings.com

**HR Ratings asignó la calificación de HR BBB- con Perspectiva Estable y de HR3 para FINDECA**

La asignación de la calificación para FINDECA<sup>1</sup> se basa en la adecuada administración de la cartera de crédito, al mantener la calidad de esta en niveles estables durante los últimos periodos, y la cual cerró el cuarto trimestre de 2021 (4T21) con índices de morosidad y de morosidad ajustado en 2.0% y 2.3% (vs. 1.2% y 1.4% al 1T22). Por otro lado, la Empresa ha mostrado una constante generación de utilidades netas periodo tras periodo, mostrando un ROA Promedio en niveles promedio de 0.6% durante los últimos tres años, y el cual cerró en 0.7% al 1T22. Por su parte, los indicadores de solvencia se colocaron en niveles adecuados al 4T21, al cerrar el índice de capitalización en 31.8% al 4T21; no obstante, de acuerdo con la naturaleza cíclica en el modelo de negocios de la Empresa, al 1T22 este índice cerró en 20.5%. Por su parte, la Empresa muestra un adecuado Gobierno Corporativo, al integrar tres consejeros independientes, equivalente a un 50.0% de independencia, y una adecuada experiencia en el ramo agroindustrial de sus principales directivos. De igual manera, FINDECA cuenta con adecuados procesos de originación, seguimiento y cobranza de la cartera, además de que se observa que FINDECA cuenta con las garantías necesarias para mitigar el riesgo de impago entre sus diez principales clientes. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: FINDECA	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
Cifras en Millones de Pesos	1T21	1T22	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2022P*	2023P	2024P
Cartera Total	469.3	468.4	317.1	283.8	346.4	364.1	395.4	331.9	352.8	374.8
Gastos de Administración 12m	18.3	18.1	19.8	18.0	19.0	23.3	25.1	22.2	23.6	24.2
Resultado Neto 12m	0.1	3.1	2.2	3.1	3.3	3.5	3.9	-27.6	-2.5	0.3
Índice de Morosidad	1.1%	1.2%	1.4%	2.0%	1.8%	1.9%	2.0%	9.2%	8.1%	6.2%
Índice de Morosidad Ajustado	1.3%	1.4%	2.8%	2.3%	1.9%	2.0%	2.1%	9.3%	8.4%	6.5%
MIN Ajustado	3.8%	4.9%	5.4%	5.1%	5.5%	6.4%	6.6%	-1.5%	4.7%	5.1%
Índice de Eficiencia	83.4%	89.9%	84.9%	85.5%	75.1%	75.8%	75.0%	112.8%	115.4%	119.4%
ROA Promedio	0.0%	0.7%	0.5%	0.7%	0.7%	0.7%	0.8%	-5.9%	-0.5%	0.1%
Índice de Capitalización	19.6%	20.5%	27.3%	31.8%	27.3%	26.8%	25.7%	20.7%	17.2%	16.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.0	3.8	3.7	3.5	3.7	3.8	3.7	4.2	6.2	6.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.1	1.3	1.3	1.2	1.3	1.3	1.1	1.2	1.2
Spread de Tasas	3.0%	3.5%	3.7%	3.7%	4.0%	4.1%	4.1%	3.3%	2.4%	2.0%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada en 2020 y 2021 por Altiiri Gaona y Hooper S.C. proporcionada por la Empresa.  
\*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 en un escenario base y estrés.

**Desempeño Histórico**

- **Indicadores de solvencia en niveles moderados, al cerrar el índice de capitalización y razón de apalancamiento en 20.5% y 3.8x al 1T22 (vs. 19.6%, 4.0x al 1T21).** La empresa ha logrado mantener sus indicadores de solvencia derivada de la aportación realizada por P\$13.7m en el 1T18 y de P\$15.4m en el 3T20, así como el fortalecimiento del capital contable a través de utilidades netas. Sin embargo, derivado de la ciclicidad de la cartera, estos presentan un impacto en el primer trimestre de cada año.
- **Métricas de morosidad en niveles adecuados, al mantenerse el índice de morosidad en niveles de 1.2% al 1T22 (vs. 1.1% al 1T21).** Lo anterior, principalmente como resultado del esquema de cesión de cobranza adoptado por la Empresa. Es importante mencionar que, de acuerdo con las fluctuaciones temporales de la cartera, los indicadores de morosidad presentan su punto más bajo durante el primer trimestre del año, y en este sentido, su punto más alto durante el tercero.
- **Baja rentabilidad de la Empresa con un ROA Promedio de 0.6% al 1T22 (vs. 0.0% al 1T21).** La Empresa ha logrado mantener su índice de rentabilidad derivado de la constante generación de otros ingresos de la operación, donde se observa

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

la dependencia en la utilidad generada en la venta de bienes adjudicados, así como de la obtención de programas de apoyo.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Posición de solvencia en niveles adecuados, mostrando un índice de capitalización de 27.2% al 4T22 (vs. 31.6% al 4T21).** No obstante, se espera que la posición de solvencia mantenga una tendencia a la baja, debido al crecimiento constante en la cartera de crédito.
- **Crecimiento sostenido de la cartera de 12.0% promedio anual para los ejercicios proyectados.** El constante crecimiento se daría como consecuencia de una colocación activa y una mayor demanda de capital de trabajo por parte de los productores.
- **Incremento gradual de la morosidad, al cerrar el índice de morosidad ajustado en 2.0% al 4T23.** Se espera un crecimiento gradual como resultado del crecimiento en sus operaciones, así como maduración de estas.

## Factores Adicionales Considerados

- **Evaluación de factores ESG de la Empresa en nivel Promedio.** HR Ratings considera que la Empresa presenta políticas sociales, ambientales y de gobernanza en nivel promedio.
- **Elevada concentración en los diez clientes principales, al concentrar 1.9x el capital contable.** La concentración de clientes principales se mantiene en niveles elevados, siendo que la Empresa muestra una alta sensibilidad ante el incumplimiento de estos, no obstante, la tenencia de garantías líquidas, FEGA y FONAGA mitiga el riesgo ante un incumplimiento.
- **Moderada dependencia a su principal fondeador.** La Empresa muestra una elevada dependencia a su principal fondeador, la cual representa el 64.0% del monto autorizado, por lo que presenta sensibilidad ante cambios en las condiciones de fondeo.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en su índice de capitalización a un nivel igual o superior a 30.0%.** Con ello, la Empresa mostraría una mayor capacidad para la absorción de pérdidas.
- **Mejora en los márgenes de operación, que permitan un ROA Promedio sostenido de 1.5%.** La adecuada generación de ingresos, así como una adecuada gestión de sus gastos administrativos, podrían impactar de manera positiva la calificación.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad de su portafolio, llevando al índice de morosidad ajustado a un nivel de 5.0%.** El deterioro en la calidad de la cartera de la Empresa llevaría a una baja en su capacidad de generación de resultados netos llevando a que esta muestra una rentabilidad negativa.
- **Disminución de la razón de cartera vigente a deuda neta por debajo de 1.0x.** Esta disminución presionaría la capacidad de cumplimiento de las obligaciones con costo de la Empresa. Asimismo, el incremento en las cuentas por cobrar de la Empresa llegando a representar el 20.0% de su activo total podría presionar dicha razón.

## Anexo – Escenario Base

Balance: FINDECA (En Millones de Pesos)		Anual					Trimestral	
Escenario Base	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
<b>ACTIVO</b>	<b>437.4</b>	<b>438.6</b>	<b>397.8</b>	<b>468.9</b>	<b>484.2</b>	<b>507.0</b>	<b>561.5</b>	<b>591.2</b>
Disponibilidades	13.9	27.9	23.4	21.7	22.8	23.1	13.6	16.0
Inversiones en Valores	22.1	18.7	15.6	16.8	19.8	21.0	18.8	14.1
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>331.7</b>	<b>311.5</b>	<b>278.0</b>	<b>340.0</b>	<b>357.2</b>	<b>387.4</b>	<b>462.5</b>	<b>462.4</b>
Cartera de Crédito Total	341.9	317.1	283.8	346.4	364.1	395.4	469.3	468.4
Cartera de Crédito Vigente	332.6	312.7	278.0	340.0	357.2	387.4	464.3	462.6
Cartera de Crédito Vencida	9.3	4.4	5.8	6.4	6.9	7.9	5.0	5.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-10.2	-5.7	-5.8	-6.4	-6.9	-7.9	-6.8	-6.0
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	13.2	46.5	55.1	65.1	56.9	46.7	38.6	74.6
Bienes Adjudicados	27.5	7.2	1.9	2.0	2.1	2.2	5.0	1.8
Propiedades, Mobiliario y Equipo	23.9	23.0	19.0	19.5	21.4	22.5	19.2	18.3
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	4.9	3.8	4.8	3.9	3.9	4.0	3.8	3.8
<b>PASIVO</b>	<b>342.0</b>	<b>340.9</b>	<b>297.1</b>	<b>365.4</b>	<b>377.2</b>	<b>396.1</b>	<b>464.3</b>	<b>490.4</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>285.9</b>	<b>296.0</b>	<b>255.3</b>	<b>310.5</b>	<b>316.9</b>	<b>331.5</b>	<b>411.4</b>	<b>439.3</b>
De Corto Plazo	178.9	166.9	149.4	200.5	191.8	184.8	320.4	342.1
De Largo Plazo	107.0	129.2	105.9	110.0	125.2	146.8	91.0	97.3
<b>Otras Cuentas por Pagar<sup>2</sup></b>	<b>55.8</b>	<b>44.9</b>	<b>41.8</b>	<b>54.9</b>	<b>60.3</b>	<b>64.5</b>	<b>52.9</b>	<b>51.0</b>
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.4	0.2	1.0	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	55.4	44.7	40.7	54.1	59.5	63.7	52.1	50.3
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>95.4</b>	<b>97.6</b>	<b>100.7</b>	<b>103.5</b>	<b>107.0</b>	<b>111.0</b>	<b>97.2</b>	<b>100.8</b>
Capital Contribuido	77.7	93.1	93.1	93.1	93.1	93.1	93.1	93.1
Capital Ganado	17.7	4.5	7.6	10.4	13.9	17.8	4.0	7.7
Reservas de Capital	2.3	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.3	2.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	12.4	-0.1	2.0	4.6	7.9	11.4	1.3	4.6
Resultado Neto	3.0	2.2	3.1	3.3	3.5	3.9	0.5	0.6
<b>Deuda Neta</b>	<b>249.8</b>	<b>249.5</b>	<b>216.3</b>	<b>272.1</b>	<b>274.3</b>	<b>287.4</b>	<b>379.0</b>	<b>409.2</b>

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada en 2019 por Munir Hayek S.C. y en 2020 y 2021 por Altieri Gaona y Hooper S.C. proporcionada por la Empresa

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario base.

<sup>1</sup>Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Seguros por Amortizar, IVA por Acreditar

<sup>2</sup> Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Cobros por Aplicar, Pasivo Laboral, y Acreedores Diversos

Estado de Resultados: FINDECA (En Millones de Pesos) Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
<b>Ingresos por Intereses</b>	57.7	49.5	44.2	54.2	71.0	74.4	12.3	12.6
Ingresos por Intereses	56.0	48.5	43.4	52.9	69.5	72.7	12.1	12.3
Intereses de Disponibilidades	1.7	1.0	0.8	1.3	1.4	1.6	0.2	0.2
<b>Gastos por Intereses</b>	34.3	29.1	24.0	32.0	43.4	44.0	6.5	7.1
<b>Margen Financiero</b>	23.4	20.4	20.2	22.2	27.6	30.3	5.8	5.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.1	0.1	0.9	0.8	0.7	1.3	1.2	0.2
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	23.3	20.3	19.2	21.4	26.9	29.0	4.7	5.2
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.0	0.1	-0.2	0.1	0.1	0.3	0.0	0.1
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación*	2.9	3.0	0.7	3.2	3.2	3.3	0.2	-0.2
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	26.2	23.1	20.1	24.6	30.0	32.1	4.8	4.9
Gastos de Administración y Promoción	23.1	19.8	18.0	19.0	23.3	25.1	4.3	4.5
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	3.1	3.4	2.1	4.4	5.1	5.5	0.5	0.5
Impuestos a la Utilidad Causados	0.7	0.0	0.0	1.4	1.6	1.6	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-0.5	1.1	-1.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1
<b>Resultado Neto</b>	3.0	2.2	3.1	3.3	3.5	3.9	0.5	0.6

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada en 2019 por Munir Hayek S.C. y en 2020 y 2021 por Altieri Gaona y Hooper S.C. proporcionada por la Empresa

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario base.

\*Otros Ingresos: Venta de Bienes Adjudicados, Ingresos por programa de apoyo USAID

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
Indice de Morosidad	2.7%	1.4%	2.0%	1.8%	1.9%	2.0%	1.1%	1.2%
Indice de Morosidad Ajustado	2.8%	2.8%	2.3%	1.9%	2.0%	2.1%	1.3%	1.4%
MIN Ajustado	5.9%	5.4%	5.1%	5.5%	6.4%	6.6%	3.8%	4.9%
Indice de Cobertura	1.1	1.3	1.0	1.0	1.0	1.0	1.4	1.0
Indice de Eficiencia	87.9%	84.9%	85.5%	75.1%	75.8%	75.0%	83.4%	89.9%
ROA Promedio	0.7%	0.5%	0.7%	0.7%	0.7%	0.8%	0.0%	0.7%
Indice de Capitalización	25.9%	27.3%	31.8%	27.3%	26.8%	25.7%	19.6%	20.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.8	3.7	3.5	3.7	3.8	3.7	4.0	3.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.3	1.3	1.2	1.3	1.3	1.2	1.1
Spread de Tasas	3.2%	3.7%	3.7%	4.0%	4.1%	4.1%	3.0%	3.5%
Tasa Activa	14.6%	13.2%	11.7%	13.8%	16.8%	16.8%	10.9%	11.0%
Tasa Pasiva	11.4%	9.5%	8.1%	9.8%	12.8%	12.7%	7.8%	7.5%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada en 2019 por Munir Hayek S.C. y en 2020 y 2021 por Altieri Gaona y Hooper S.C. proporcionada por la Empresa

Estado de Flujo de Efectivo: FINDECA (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
<b>Escenario Base</b>								
Resultado Neto	3.0	2.2	3.1	3.3	3.5	3.9	0.5	0.6
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	0.1	1.1	4.9	2.6	2.3	2.8	5.0	0.9
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	1.0	4.0	1.8	1.6	1.5	3.8	0.7
Provisiones	0.1	0.1	0.9	0.8	0.7	1.3	1.2	0.2
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Inversiones en Valores	13.6	3.4	3.1	-1.1	-3.1	-1.2	-0.1	1.5
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	11.0	20.1	32.5	-62.8	-17.9	-31.5	-152.2	-184.6
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-0.3	-33.3	-8.5	-10.0	8.2	10.2	7.9	-19.6
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-9.8	20.3	5.3	-0.1	-0.2	-0.1	2.2	0.1
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-0.6	1.1	-1.0	0.8	0.0	-0.1	0.0	1.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-13.6	10.2	-40.7	55.2	6.4	14.6	115.4	184.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	4.1	-10.9	-3.1	13.1	5.4	4.2	8.0	9.3
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-0.4	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	4.1	10.6	-12.5	-4.8	-1.2	-4.0	-18.8	-8.3
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-3.5	0.0	0.0	-2.3	-3.5	-2.5	0.0	0.0
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	-3.5	0.0	0.0	-2.3	-3.5	-2.5	0.0	0.0
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Capitalización de Utilidades	0.0	15.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	-0.2	0.0	0.0	-0.5	0.0	0.0	-1.0	-0.5
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	3.4	14.0	-4.5	-1.7	1.2	0.3	-14.3	-7.4
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	10.5	13.9	27.9	23.4	21.7	22.8	27.9	23.4
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	13.9	27.9	23.4	21.7	22.8	23.1	13.6	16.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada en 2019 por Munir Hayek S.C. y en 2020 y 2021 por Altieri Gaona y Hooper S.C. proporcionada por la Empresa

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
Resultado Neto	3.0	2.2	3.1	3.3	3.5	3.9	0.5	0.6
+ Estimaciones Preventivas	0.1	0.1	0.9	0.8	0.7	1.3	1.2	0.2
+ Depreciación y Amortización	0.0	1.0	4.0	1.8	1.6	1.5	3.8	0.7
- Castigos de Cartera	-0.2	-4.7	-0.8	-0.2	-0.3	-0.3	0.0	-0.1
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-0.3	-33.3	-8.5	-10.0	8.2	10.2	7.9	-19.6
+Cambios en Cuentas por Pagar	4.1	-10.9	-3.1	13.1	5.4	4.2	8.0	9.3
<b>FLE</b>	6.7	-45.6	-4.5	8.8	19.2	20.9	21.4	-8.9

## Anexo – Escenario Estrés

Balance: FINDECA (En Millones de Pesos)		Anual					Trimestral	
Escenario Estrés	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
<b>ACTIVO</b>	437.4	438.6	397.2	438.4	480.1	497.0	561.5	591.2
Disponibilidades	13.9	27.9	23.4	18.9	20.9	20.0	13.6	16.0
Inversiones en Valores	22.1	18.7	15.6	24.9	49.9	44.4	18.8	14.1
Total Cartera de Crédito Neta	331.7	311.5	278.0	301.4	324.3	351.6	462.5	462.4
Cartera de Crédito Neta	331.7	311.5	278.0	301.4	324.3	351.6	462.5	462.4
Cartera de Crédito	341.9	317.1	283.8	331.9	352.8	374.8	469.3	468.4
Cartera de Crédito Vigente	332.6	312.7	278.0	301.4	324.3	351.6	464.3	462.6
Cartera de Crédito Vencida	9.3	4.4	5.8	30.6	28.5	23.1	5.0	5.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-10.2	-5.7	-5.8	-30.6	-28.5	-23.1	-6.8	-6.0
Otras Cuentas por Cobrar	13.2	46.5	55.6	69.1	60.8	56.4	38.6	74.6
Bienes Adjudicados	27.5	7.2	1.9	2.0	2.1	2.2	5.0	1.8
Propiedades, Mobiliario y Equipo	23.9	23.0	19.0	18.3	18.3	18.3	19.2	18.3
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	4.9	3.8	3.7	3.9	3.9	4.0	3.8	3.8
<b>PASIVO</b>	342.0	340.9	296.9	365.8	409.5	426.1	464.3	490.4
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	285.9	296.0	255.3	311.0	349.2	361.5	411.4	439.3
De Corto Plazo	178.9	166.9	149.4	144.3	160.5	185.3	320.4	342.1
De Largo Plazo	107.0	129.2	105.9	166.7	188.7	176.3	91.0	97.3
Otras Cuentas por Pagar	55.8	44.7	41.6	54.9	60.3	64.5	52.9	51.0
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.4	0.0	1.6	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	55.4	44.7	40.1	54.1	59.5	63.7	52.1	50.3
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	95.4	97.6	100.2	72.6	70.7	71.0	97.2	100.8
Capital Contribuido	77.7	93.1	93.1	93.1	93.1	93.1	93.1	93.1
Capital Social	77.7	93.1	93.1	93.1	93.1	93.1	93.1	93.1
Capital Ganado	17.7	4.5	7.1	-20.5	-22.4	-22.1	4.0	7.7
Reservas de Capital	2.3	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.3	2.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	12.4	-0.1	2.0	4.6	-23.0	-25.0	1.3	4.6
Resultado Neto	3.0	2.2	2.6	-27.6	-2.0	0.3	0.5	0.6
<b>Deuda Neta</b>	<b>249.8</b>	<b>249.5</b>	<b>216.3</b>	<b>267.2</b>	<b>278.4</b>	<b>297.1</b>	<b>379.0</b>	<b>409.2</b>

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada en 2019 por Munir Hayek S.C., en 2020 y 2021 por Altieri Gaona y Hooper S.C. proporcionada por la Empresa

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario estrés.

<sup>1</sup>Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Seguros por Amortizar, IVA por Acreditar

<sup>2</sup>Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Cobros por Aplicar, Pasivo Laboral, y Acreedores Diversos

Estado de Resultados:FINDECA (En Millones de Pesos) Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
<b>Ingresos por Intereses</b>	57.7	49.5	44.3	52.2	68.1	71.1	12.3	12.6
Actividades Empresariales o Comerciales	56.0	48.5	43.6	51.4	67.1	70.3	12.1	12.3
Intereses de Disponibilidades	1.7	1.0	0.8	0.9	0.9	0.8	0.2	0.2
<b>Gastos por Intereses</b>	34.3	29.1	24.0	33.1	48.0	49.7	6.5	7.1
<b>Margen Financiero</b>	23.4	20.4	20.3	19.1	20.1	21.3	5.8	5.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.1	0.1	0.6	25.2	-0.7	-4.2	1.2	0.2
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	23.3	20.3	19.7	-6.0	20.7	25.6	4.7	5.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	2.9	3.0	1.0	0.6	0.9	0.8	0.2	-0.2
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	26.2	23.1	20.6	-5.5	21.6	26.4	4.8	4.9
Gastos de Administración y Promoción	23.1	19.8	17.8	22.2	23.6	26.0	4.3	4.5
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	3.1	3.4	2.8	-27.7	-2.0	0.3	0.5	0.5
Impuestos a la Utilidad Causados	0.7	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	3.0	2.2	2.6	-27.6	-2.0	0.3	0.5	0.6

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada en 2019 por Munir Hayek S.C., en 2020 y 2021 por Altieri Gaona y Hooper S.C. proporcionada por la Empresa

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario estrés.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
Índice de Morosidad	2.7%	1.4%	2.0%	9.2%	8.1%	6.2%	1.1%	1.2%
Índice de Morosidad Ajustado	2.8%	2.8%	2.2%	9.3%	8.4%	6.5%	1.3%	1.3%
MIN Ajustado	5.9%	5.4%	5.2%	-1.6%	4.8%	5.7%	3.8%	5.0%
Índice de Cobertura	1.1	1.3	1.0	1.0	1.0	1.0	1.4	1.0
Índice de Eficiencia	87.9%	84.9%	83.7%	112.8%	112.6%	117.6%	83.4%	88.1%
ROA Promedio	0.7%	0.5%	0.6%	-5.9%	-0.4%	0.1%	0.0%	0.6%
Índice de Capitalización	25.9%	27.3%	31.6%	21.0%	17.9%	17.1%	19.6%	20.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.8	3.7	3.5	4.2	6.0	6.3	4.0	3.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.3	1.3	1.1	1.2	1.2	1.2	1.1
Spread de Tasas	3.2%	3.7%	3.7%	3.3%	2.6%	2.5%	3.0%	3.5%
Tasa Activa	14.6%	13.2%	11.8%	13.4%	15.9%	15.8%	10.9%	11.1%
Tasa Pasiva	11.4%	9.5%	8.1%	10.2%	13.3%	13.3%	7.8%	7.5%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada en 2019 por Munir Hayek S.C., en 2020 y 2021 por Altieri Gaona y Hooper S.C. proporcionada por la Empresa

Estado de Flujo de Efectivo: FINDECA (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
<b>Escenario Estrés</b>								
Resultado Neto	3.0	2.2	2.6	-27.6	-2.0	0.3	0.5	0.6
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	0.1	1.1	4.6	25.8	-0.7	-4.2	5.0	0.9
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	1.0	4.0	0.7	0.0	0.0	3.8	0.7
Provisiones	0.1	0.1	0.6	25.2	-0.7	-4.2	1.2	0.2
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Inversiones en Valores	13.6	3.4	3.1	-9.3	-24.9	5.5	-0.1	1.5
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	11.0	20.1	32.8	-48.5	-22.2	-23.1	-152.2	-184.6
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-0.3	-33.3	-9.0	-13.5	8.3	4.3	7.9	-19.1
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-9.8	20.3	5.3	-0.1	-0.2	-0.1	2.2	0.1
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-0.6	1.1	0.1	-0.2	0.0	-0.1	0.0	-0.1
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-13.6	10.2	-40.7	55.7	38.2	12.3	115.4	184.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	4.1	-11.1	-3.0	13.2	5.4	4.2	8.2	9.4
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-0.4	-0.1	-0.2	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	4.1	10.6	-11.7	-2.7	4.7	3.0	-18.8	-8.8
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-3.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	-3.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Capitalización de Utilidades	0.0	15.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-1.0	0.0
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	3.4	14.0	-4.5	-4.5	2.0	-0.9	-14.3	-7.4
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	10.5	13.9	27.9	23.4	18.9	20.9	27.9	23.4
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	13.9	27.9	23.4	18.9	20.9	20.0	13.6	16.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada en 2019 por Munir Hayek S.C., en 2020 y 2021 por Altieri Gaona y Hooper S.C. proporcionada por la Empresa

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 bajo un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2,019.0	2,020.0	2,021.0	2022P*	2023P	2024P	1T21	1T22
Resultado Neto	3.0	2.2	2.6	-27.6	-2.0	0.3	0.5	0.6
+ Estimaciones Preventivas	0.1	0.1	0.6	25.2	-0.7	-4.2	1.2	0.2
+ Depreciación y Amortización	0.0	1.0	4.0	0.7	0.0	0.0	3.8	0.7
- Castigos de Cartera	-0.2	-4.7	-0.5	-0.4	-1.3	-1.2	0.0	-0.1
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-0.3	-33.3	-9.0	-13.5	8.3	4.3	7.9	-19.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	4.1	-11.1	-3.0	13.2	5.4	4.2	8.2	9.4
<b>FLE</b>	6.7	-45.8	-5.3	-2.4	9.8	3.5	21.6	-8.3

## Glosario IFNB's

**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).

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

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

**Índice de Cobertura.** Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / Cartera Vencida.

**Índice de Eficiencia.** Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 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.

**Razón de Apalancamiento Ajustada.** (Pasivo Total Prom. 12m – Emisiones Estructuradas 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.



Credit  
Rating  
Agency

**FINDECA**  
S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

**HR BBB-  
HR3**

A NRSRO Rating\*

Instituciones Financieras  
28 de junio de 2022

## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

#### Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@hrratings.com

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

#### FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143  
roberto.ballinez@hrratings.com

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148  
roberto.soto@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834  
heinz.cederborg@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549  
angel.garcia@hrratings.com

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837  
akira.hirata@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309  
rogelio.arguelles@hrratings.com

#### Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765  
veronica.cordero@hrratings.com

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541  
daniela.dosal@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

**Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022**

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

**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.**

Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T14-1T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Munir Hayek 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

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (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).*

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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 calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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, lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).