

2022

HR1

2023

HR1

2024

HR1



Mauricio Gómez

mauricio.gomez@hrratings.com

Analista Responsable
Asociado



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS



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 HR1 para el programa de CEBURS de Corto plazo de PDN por hasta P\$1,000.0m y las emisiones vigentes a su amparo

La ratificación de la calificación el Programa de CEBURS de Corto Plazo¹ por hasta P\$1,000.0 millones (m) se basa en la calificación de contraparte de PDN², la cual se ratificó en HR1 el 19 de julio de 2024 y se encuentra disponible para su consulta en la página web: www.hrratings.com. La ratificación de la calificación de PDN se basa en la solides de los indicadores de solvencia de la Empresa, así como su generación de resultados del ejercicio de la Empresa. Al respecto, el índice de capitalización se colocó en 29.1% al cierre del primer trimestre de 2024 (1T24), la razón de apalancamiento ajustado se colocó en 1.0 veces (x) y el ROA Promedio se colocó en 7.8% (vs. 31.6%, 0.8x y 8.5% al 1T23 y 34.1%, 0.9x y 8.4% en el escenario base). Asimismo, la Empresa mantiene una razón de cartera vigente a deuda neta en niveles de fortaleza, la cual se ubicó en 2.2x al 1T24 (vs. 2.3x al 1T23 y 2.4x en el escenario base). Por otro lado, la Empresa muestra una morosidad en línea con el nivel observado en la revisión anterior, donde el índice de morosidad ajustado se colocó en 5.2% al 1T24 (vs. 4.8% al 1T23 y 5.0% en el escenario base). En cuanto a los factores ESG, la Empresa mantiene una etiqueta Promedio para factores ambientales y sociales; así como una etiqueta de Superior para los factores de gobernanza, los cuales influyen en un manejo adecuado de la Empresa.

El Programa de CEBURS de CP por un monto de P\$1,000.0m fue autorizado el 14 de abril de 2021 y cuenta con una vigencia de cinco años a partir de dicha fecha de autorización, periodo durante el cual podrá llevar a cabo emisiones de corto plazo mientras el monto vigente de estas no exceda el monto autorizado del Programa. Las emisiones al amparo del Programa

¹ Programa de CEBURS de Corto Plazo (el Programa).

² Portafolio de Negocios, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (PDN y/o la Empresa)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

tienen garantías quirografarias, por lo que no contará con garantías específicas. A continuación, se detallan las características principales del Programa:

Características del Programa de CEBURS de Corto Plazo PDN

Concepto	Características
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Corto Plazo.
Monto Máximo	P\$1,000.0 millones (m).
Plazo del Programa	Cinco Años a partir e la fecha de autorización por parte de la CNBV.
Monto de Emisión	Determinada en cada emisión, se establece en los Títulos y Avisos de Oferta Pública de cada emisión.
Plazo de Emisión	Determinada en cada emisión, se establece en los Títulos y Avisos de Oferta Pública de cada emisión.
Periodicidad en el Pago de Intereses	Determinada en cada emisión, se establece en los Títulos y Avisos de Oferta Pública de cada emisión.
Amortización	Determinada en cada emisión, se establece en los Títulos y Avisos de Oferta Pública de cada emisión.
Garantía	Quirografaría, por lo que no cuenta con garantía específica.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.

Principales Factores Considerados

PDN se constituyó el 7 de diciembre de 2007 y se enfoca principalmente en el otorgamiento de esquemas financieros a PyME's, siendo este su *core business*. En el año de 2008, Factoring Corporativo, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R, se convirtió en accionista con el fin de fortalecer las operaciones a través del fondeo y experiencia. Posteriormente, durante el 2019, Factoring Corporativo aumentó su participación accionaria a 96.0% y, durante 2020, dicha participación alcanzó el 99.9%. La Empresa se enfoca en el otorgamiento de productos financieros a empresas, principalmente PyME's en México. La oficina central de PDN se encuentra ubicada en la Ciudad de México y, adicionalmente, cuenta con 25 *brokers* y presencia en 31 estados de la República Mexicana.

Supuestos y Resultados: PDN

Cifras en Millones de Pesos (P\$m)	Resultados Observados		Proyecciones Revisión 2023	
	1T23	1T24	Base 1T24*	Estrés 1T24*
Cartera Total	3,095.5	3,675.2	3,456.2	3,421.0
Cartera de Crédito Vigente	3,026.2	3,607.1	3,385.9	3,324.0
Cartera de Crédito Vencida	69.4	68.1	70.2	97.0
Estimaciones Preventivas 12m	-115.4	-156.5	-108.9	-188.1
Gastos de Administración 12m	-157.6	-177.1	-182.7	-186.0
Resultado Neto 12m	261.0	287.5	297.7	202.1
Índice de Morosidad	2.2%	1.9%	2.0%	2.8%
Índice de Morosidad Ajustado	4.8%	5.2%	5.0%	6.2%
MIN Ajustado	16.3%	14.9%	14.5%	12.1%
Índice de Eficiencia	26.2%	25.3%	27.2%	28.2%
ROA Promedio	8.5%	7.8%	8.4%	5.8%
Índice de Capitalización	31.6%	29.1%	34.1%	33.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	1.0	0.9	0.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.3	2.2	2.4	2.3
Spread de Tasas	13.9%	12.2%	13.5%	13.5%
Tasa Activa	24.9%	25.5%	23.7%	23.5%
Tasa Pasiva	11.0%	13.3%	10.1%	10.0%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T23 publicadas en el reporte de revisión anual el 26 de julio de 2023.



Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Índice de capitalización en niveles sólidos, el cual se situó en 29.1% al 1T24 (vs. 31.6% al 1T23 y 34.1% en el escenario base).** La disminución de la capitalización en los últimos 12m se explica por el incremento en los activos productivos y la distribución de dividendos por P\$120.0m en el 1T24. HR Ratings considera que la Empresa mantiene una fortaleza crediticia asociada a la generación de utilidades y fortalecimiento de su capital.
- **Rentabilidad en niveles de Fortaleza, con un ROA Promedio de 7.8% al 1T24 (vs. 8.5% al 1T23 y 8.4% en el escenario base).** La Empresa mantiene un ROA promedio en niveles de fortaleza al 1T24, donde la disminución en los últimos 12m se explica por un menor *spread* de tasas.
- **Razón de cartera vigente a deuda neta en niveles de fortaleza, la cual se ubicó en 2.2x al 1T24 (vs. 2.3x al 1T23 y 2.4x en el escenario base).** Lo anterior indica que la Empresa mantiene una adecuada estructura y composición de activos productivos a pasivos con costo.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Indicadores de capitalización en niveles de fortaleza.** Se espera que el índice de capitalización permanezca en niveles de fortaleza en el escenario base, donde el indicador se ubicaría en 40.7% al 4T26. Asimismo, se esperan distribuciones de dividendos por P\$120.0m en los ejercicios 2025 y 2026.
- **ROA Promedio en niveles sólidos.** Se espera que la rentabilidad se mantenga en niveles sólidos en los siguiente tres ejercicios, donde el ROA Promedio se colocaría en 8.0% al 4T22, 9.4% al 4T23 y 9.4% al 4T24.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Factores ESG.** La Empresa mantiene una etiqueta *Promedio* para factores ambientales y sociales; así como una etiqueta de *Superior* para los factores de gobernanza, los cuales influyen en un manejo adecuado de la Empresa.
- **Elevada pulverización de los principales acreditados por grupos de riesgo común.** Los diez principales acreditados por grupos de riesgo común acumulan el 8.3% de la cartera y 0.15x el capital contable de la Empresa al cierre de marzo de 2024 (vs. 8.9% y 0.16x al cierre de marzo de 2023).
- **Flexibilidad de las herramientas de fondeo.** La Empresa tiene un saldo disponible de sus líneas bancarias y su programa de CEBURS de CP de P\$1,279.6m al cierre de marzo de 2024, monto equivalente a 39.8% del monto autorizado al cierre de marzo de 2024.
- **Elevada concentración de la cartera originada por *brokers* externos.** La cartera originada por la fuerza de ventas de PDN asciende a 36.2%, mientras que el 63.8% restante es originada por *brokers* externos a la Empresa.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Fortalecimiento del índice de capitalización y disminución en la morosidad de la Empresa.** Un incremento en la capitalización superior a 38.7% y una disminución en el índice de morosidad y de morosidad ajustado por debajo de 1.0% y 1.9% respectivamente, podría ocasionar un alza en la calificación.



- **Incorporación de políticas ambientales y sociales al portafolio y operación de PDN.** Al respecto, la incorporación de productos con un impacto ambiental positivo, iniciativas ambientales o de inversión social por un porcentaje mayor a 25.0% de la cartera de forma sostenida podría impactar de forma positiva la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución en la capitalización de la Empresa.** En caso de que el índice de capitalización se ubique por debajo de 28.9% de forma sostenida, la calificación podría ser revisada a la baja.
- **Deterioro en la posición financiera de su principal accionista.** Si existe un deterioro en la posición financiera de Factoring Corporativo³, que es el principal accionista de PDN, la calificación de PDN podría ser impactada de forma negativa.

³ Factoring Corporativo, S.A. de C.V., SOFOM, E.R (Factoring Corporativo).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Balance Financiero: Escenario Base

Cifras en Millones de Pesos (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Activo	2,729.2	3,185.9	3,888.1	4,028.8	4,083.1	4,120.9	3,375.8	4,077.3
Disponibilidades	10.5	22.3	24.0	50.0	52.0	55.0	37.8	52.9
Inversiones en Valores	216.5	191.3	273.9	147.4	141.6	136.0	186.4	270.4
Instrumentos Derivados	2.8	8.7	0.0	0.0	0.0	0.0	5.9	0.0
Total Cartera de Crédito Neto	2,287.8	2,793.0	3,381.3	3,562.8	3,621.5	3,662.3	2,934.9	3,486.2
Cartera de Crédito Total	2,422.2	2,957.8	3,555.1	3,780.0	3,831.6	3,865.8	3,095.5	3,675.2
Cartera de Crédito Vigente	2,370.6	2,895.9	3,516.4	3,710.1	3,763.9	3,800.3	3,026.2	3,607.1
Cartera de Crédito Vencida	51.6	61.8	38.7	69.9	67.7	65.5	69.4	68.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-134.4	-165.0	-171.2	-217.2	-210.1	-203.4	-160.7	-189.0
Partidas Diferidas	0.0	0.2	-2.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Activos	211.6	170.7	208.9	268.6	268.1	267.6	210.8	267.9
Otras Cuentas por Cobrar ¹	26.6	12.9	19.6	20.0	18.4	17.0	22.8	21.2
Bienes Adjudicados	71.5	83.4	99.9	99.2	97.3	95.3	70.9	100.7
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	31.8	13.8	21.7	27.5	26.9	26.4	13.1	27.5
Impuestos Diferidos (a favor)	44.4	54.7	60.1	68.2	71.0	73.8	55.5	66.2
Otros Activos Misc. ³	37.3	5.8	7.6	53.8	54.5	55.0	48.5	52.3
Pasivo	1,110.3	1,434.9	1,985.2	1,926.8	1,719.0	1,492.7	1,677.9	2,218.0
Préstamos Bancarios y Pasivos de Otros Organ.	1,029.8	1,357.3	1,899.6	1,804.4	1,585.3	1,345.7	1,552.2	1,949.1
Préstamos Bancarios	829.7	1,047.2	1,522.2	1,425.2	1,185.3	895.7	1,204.8	1,769.9
Préstamos de Corto Plazo	612.8	723.2	1,013.4	820.3	610.0	490.3	835.3	1,165.1
Préstamos de Largo Plazo	217.0	324.0	508.8	604.8	575.3	405.4	369.5	604.8
Pasivos Bursátiles	200.1	310.1	377.3	379.2	400.0	450.0	347.4	179.2
Otras Cuentas por Pagar	52.3	77.7	68.4	74.6	84.0	95.2	76.5	203.7
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	52.3	77.7	68.4	74.6	84.0	95.2	76.5	203.7
Impuestos Diferidos	0.0	0.0	17.2	0.0	0.0	0.0	7.9	18.8
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	28.1	0.0	0.0	47.8	49.7	51.8	41.3	46.4
Capital	1,618.9	1,751.0	1,902.9	2,102.0	2,364.1	2,628.2	1,697.8	1,859.2
Capital Social	673.6							
Capital Ganado	945.4	1,077.4	1,229.4	1,428.4	1,690.5	1,954.6	1,024.3	1,185.7
Reservas de Capital	82.7	93.6	106.7	120.7	120.7	120.7	106.7	120.7
Resultado de Ejercicios Anteriores	646.0	715.7	843.7	990.2	1,189.2	1,451.3	843.7	990.2
Remediones por Beneficios Definidos a los Empleados	-2.6	0.0	-1.5	-1.5	-1.5	-1.5	4.6	-1.5
Resultado Neto del Ejercicio	219.3	261.0	280.5	319.1	382.1	384.1	69.3	76.3
Deuda Neta	802.7	1,143.6	1,601.6	1,607.0	1,391.7	1,154.7	1,404.6	1,829.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

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

1.- Cuentas por Cobrar: Deudores por Venta de Bienes Adjudicados, Deudores por Venta de Cartera, ISR a Favor, IVA por Acreditar, Deudores por Venta de

2.- Inmuebles, Mobiliario y Equipo: Activo Fijo Neto y Equipo en Arrendamiento.

3.- Otros Activos Misc.: Gastos por Originación de Créditos + Gastos Diferidos + Depósitos en Garantía.

4.- Acreedores Diversos y Otras Ctas. por Pagar: Impuestos por Pagar + Proveedores + Acreedores Diversos + IVA por Trasladar.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: Escenario Base

Cifras en Millones de Pesos (P\$m)	Anual						Trimestrales	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Ingresos por Intereses	624.4	698.6	893.2	992.0	938.8	895.5	204.3	240.5
Gastos por Intereses y Otros Financieros	-77.2	-118.7	-215.7	-238.3	-169.2	-125.9	-46.8	-62.9
Margen Financiero	547.3	579.9	677.5	753.7	769.6	769.6	157.5	177.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-125.0	-108.4	-135.3	-172.1	-117.3	-116.4	-24.2	-45.4
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	422.3	471.5	542.3	581.6	652.3	653.2	133.4	132.2
Comisiones y Tarifas	-11.2	-10.1	-8.2	-8.0	-8.7	-8.8	-0.4	0.6
Resultado por Intermediación	0.1	-1.9	-0.9	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	6.0	15.6	2.5	7.0	7.4	7.8	-4.5	1.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	417.2	475.1	535.7	580.7	651.0	652.2	128.1	134.5
Gastos de Administración	-146.2	-152.3	-173.9	-189.5	-178.7	-177.4	-40.2	-43.4
Resultado antes de ISR y PTU	270.9	322.8	361.8	391.2	472.3	474.8	87.9	91.1
ISR y PTU Causado	-55.8	-64.3	-86.7	-78.2	-90.2	-90.7	-19.5	-20.9
ISR y PTU Diferidos	4.1	2.5	5.4	6.1	0.0	0.0	0.9	6.1
Resultado Neto	219.3	261.0	280.5	319.1	382.1	384.1	69.3	76.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

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

1.- Otros Ingresos (Egresos de la Operación): Resultado de Venta de Bienes Adjudicados y Activo Fijo, Renta de Inmuebles, Resultado por Gestión de Garantías, y Utilidad en Venta de Software

Razones Financieras: PDN	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Índice de Morosidad	2.1%	2.1%	1.1%	1.9%	1.8%	1.7%	2.2%	1.9%
Índice de Morosidad Ajustado	6.5%	4.6%	4.6%	5.0%	4.9%	4.7%	4.8%	5.2%
MIN Ajustado	15.6%	16.5%	15.6%	14.7%	16.3%	16.2%	16.3%	14.9%
Índice de Eficiencia	27.0%	26.1%	25.9%	25.2%	23.3%	23.1%	26.2%	25.3%
ROA Promedio	7.9%	8.9%	8.0%	8.0%	9.4%	9.4%	8.5%	7.8%
Índice de Capitalización	37.8%	34.0%	30.8%	33.4%	37.0%	40.7%	31.6%	29.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	0.8	1.0	1.0	0.8	0.6	0.8	1.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	3.0	2.5	2.2	2.3	2.7	3.3	2.3	2.2
Spread de Tasas	16.2%	14.5%	12.4%	12.6%	13.5%	13.5%	13.9%	12.2%
Tasa Activa	23.0%	24.4%	25.7%	25.1%	23.5%	22.2%	24.9%	25.5%
Tasa Pasiva	6.8%	9.9%	13.3%	12.6%	9.9%	8.6%	11.0%	13.3%
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	1.2	2.1	1.8	1.7	1.9	2.3	1.9	1.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

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



Flujo de Efectivo: Escenario Base

Cifras en Millones de Pesos (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Utilidad (Pérdida) Neta	219.3	261.0	280.5	319.1	382.1	384.1	69.3	76.3
Partidas sin Impacto en el Efectivo	135.6	108.4	135.3	172.1	117.3	116.4	24.2	45.4
Provisiones	10.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	125.0	108.4	135.3	172.1	117.3	116.4	24.2	45.4
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	2.5	-10.6	3.9	1.2	0.5	0.5	1.0	1.2
Depreciación y Amortización	2.9	3.2	0.0	1.2	0.5	0.5	0.0	1.2
Pérdida (Utilidad) en venta de activo fijo	-0.4	-13.8	-0.3	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Bajas de activo fijo	0.0	0.0	4.2	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	128.8	180.5	296.9	75.6	0.0	0.0	63.6	75.6
Impuestos a la Utilidad Diferidos	51.6	61.8	81.3	14.8	0.0	0.0	18.6	14.8
Intereses a Cargo por Actividades de Financiamiento	77.2	118.7	215.7	60.8	0.0	0.0	45.0	60.8
Flujo Derivados del Resultado Neto	486.2	539.3	716.6	567.9	499.9	501.0	158.0	198.4
Flujos Generados o Utilidades en la Operación	18.7	-644.9	-909.8	-259.1	-158.8	-138.5	-172.2	-31.4
Decremento (Incremento) bienes adjudicados	3.2	-11.9	-16.5	0.7	2.0	1.9	12.5	-0.8
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	91.1	25.2	-82.6	126.6	5.8	5.6	5.0	3.6
Decremento (Incremento) en Impuestos	-75.6	-55.3	-78.5	-21.5	0.0	0.0	-20.6	-21.5
Cambio en otras partidas relacionadas con la operación	-0.3	10.1	8.1	-0.1	0.0	0.0	2.8	-0.1
Decremento (Incremento) Derivados	-2.8	1.9	0.9	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0
Decremento (Incremento) de Cartera de Crédito	-13.6	-639.0	-726.4	-351.1	-175.9	-157.3	-166.3	-147.7
Incremento (decremento) activos operativos	3.4	-7.3	-7.0	-0.8	0.0	0.0	-4.0	-0.8
Incremento (decremento) cuentas por cobrar	5.2	19.4	-6.7	-1.6	-2.0	-1.9	-9.9	0.7
Incremento (decremento) cuentas por pagar	8.2	12.1	-1.0	-11.2	11.4	13.2	7.9	135.3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	504.9	-105.6	-193.1	308.9	341.1	362.5	-14.2	167.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. de Inversión	-24.2	28.6	-11.8	-7.0	0.0	0.0	-0.3	-7.0
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-24.2	28.6	-11.8	-7.0	0.0	0.0	-0.3	-7.0
Efectivo Excedente (requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	480.8	-77.0	-204.9	301.9	341.1	362.5	-14.5	160.0
Flujos Netos de Efectivo de Ect. de Financiamiento	-484.4	88.8	206.6	-275.9	-339.1	-359.5	30.0	-131.2
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	-306.9	323.4	537.7	-98.2	-219.1	-239.5	196.8	46.5
Financiamientos Bancarios	-245.1	323.4	537.7	-98.2	-219.1	-239.5	196.8	46.5
Financiamientos Bursátiles	-61.9	0.0	0.0	1.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Intereses Pagados	-77.4	-114.7	-211.1	-57.7	0.0	0.0	-46.8	-57.7
Dividendos Pagados	-100.0	-120.0	-120.0	-120.0	-120.0	-120.0	-120.0	-120.0
Aumento (Disminución) Neto de Efectivo	-3.6	11.8	1.7	26.0	2.0	3.0	15.5	28.8
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	14.1	10.5	22.3	24.0	50.0	52.0	22.3	24.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	10.5	22.3	24.0	50.0	52.0	55.0	37.8	52.9
Flujo Libre de Efectivo**	246.2	326.3	279.1	353.4	384.9	389.2	63.0	231.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

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

**Flujo Libre de Efectivo: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios + Depreciación y Amortización - Castigos + Otras Cuentas por Cobrar + Otras Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Resultado Neto	219.3	261.0	280.5	319.1	382.1	384.1	69.3	76.3
+ Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	125.0	108.4	135.3	172.1	117.3	116.4	24.2	45.4
+ Depreciación y Amortización	2.9	3.2	0.0	1.2	0.5	0.5	0.0	1.2
- Castigos	-114.5	-77.9	-129.0	-126.2	-124.4	-123.1	-28.5	-27.6
+ Otras Cuentas por Cobrar	5.2	19.4	-6.7	-1.6	-2.0	-1.9	-9.9	0.7
+ Otras Cuentas por Pagar	8.2	12.1	-1.0	-11.2	11.4	13.2	7.9	135.3
Flujo Libre de Efectivo**	246.2	326.3	279.1	353.4	384.9	389.2	63.0	231.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

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



Balance Financiero: Escenario de Estrés

Cifras en Millones de Pesos (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
Activo	2,729.2	3,185.9	3,888.1	4,021.5	4,052.1	4,002.1	3,375.8	4,077.3
Disponibilidades	10.5	22.3	24.0	33.4	57.5	61.4	37.8	52.9
Inversiones en Valores	216.5	191.3	273.9	141.5	125.3	110.9	186.4	270.4
Instrumentos Derivados	2.8	8.7	0.0	0.0	0.0	0.0	5.9	0.0
Total Cartera de Crédito Neto	2,287.8	2,793.0	3,381.3	3,575.8	3,597.1	3,556.8	2,934.9	3,486.2
Cartera de Crédito Total	2,422.2	2,957.8	3,555.1	3,799.7	3,826.1	3,783.9	3,095.5	3,675.2
Cartera de Crédito Vigente	2,370.6	2,895.9	3,516.4	3,727.6	3,752.4	3,710.8	3,026.2	3,607.1
Cartera de Crédito Vencida	51.6	61.8	38.7	72.1	73.8	73.1	69.4	68.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-134.4	-165.0	-171.2	-223.9	-229.0	-227.2	-160.7	-189.0
Partidas Diferidas	0.0	0.2	-2.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Activos	211.6	170.7	208.9	270.8	272.3	273.1	210.8	267.9
Otras Cuentas por Cobrar ¹	26.6	12.9	19.6	21.9	22.7	23.7	22.8	21.2
Bienes Adjudicados	71.5	83.4	99.9	99.2	97.3	95.3	70.9	100.7
Inmuebles, Mobiliario y Equipo ²	31.8	13.8	21.7	27.5	26.9	26.4	13.1	27.5
Impuestos Diferidos (a favor)	44.4	54.7	60.1	68.2	71.0	73.8	55.5	66.2
Otros Activos Misc. ³	37.3	5.8	7.6	54.1	54.5	53.9	48.5	52.3
Pasivo	1,110.3	1,434.9	1,985.2	1,965.8	1,763.6	1,481.2	1,677.9	2,218.0
Préstamos Bancarios y Pasivos de Otros Organ.	1,029.8	1,357.3	1,899.6	1,841.9	1,626.2	1,328.3	1,552.2	1,949.1
Préstamos Bancarios	829.7	1,047.2	1,522.2	1,462.7	1,226.2	878.3	1,204.8	1,769.9
Préstamos de Corto Plazo	612.8	723.2	1,013.4	850.1	637.1	469.3	835.3	1,165.1
Préstamos de Largo Plazo	217.0	324.0	508.8	612.6	589.1	409.0	369.5	604.8
Pasivos Bursátiles	200.1	310.1	377.3	379.2	400.0	450.0	347.4	179.2
Otras Cuentas por Pagar	52.3	77.7	68.4	74.6	84.0	95.2	76.5	203.7
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ⁴	52.3	77.7	68.4	74.6	84.0	95.2	76.5	203.7
Impuestos Diferidos	0.0	0.0	17.2	0.0	0.0	0.0	7.9	18.8
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	28.1	0.0	0.0	49.2	53.3	57.7	41.3	46.4
Capital	1,618.9	1,751.0	1,902.9	2,055.7	2,288.6	2,520.9	1,697.8	1,859.2
Capital Social	673.6							
Capital Ganado	945.4	1,077.4	1,229.4	1,382.1	1,615.0	1,847.4	1,024.3	1,185.7
Reservas de Capital	82.7	93.6	106.7	120.7	120.7	120.7	106.7	120.7
Resultado de Ejercicios Anteriores	646.0	715.7	843.7	990.2	1,222.9	1,455.8	843.7	990.2
Remediciones por Beneficios Definidos a los Empleados	-2.6	0.0	-1.5	-1.5	-1.5	-1.5	4.6	-1.5
Resultado Neto del Ejercicio	219.3	261.0	280.5	272.8	272.9	272.4	69.3	76.3
Deuda Neta	802.7	1,143.6	1,601.6	1,667.0	1,443.5	1,156.0	1,404.6	1,829.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

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

1.- Cuentas por Cobrar: Deudores por Venta de Bienes Adjudicados, Deudores por Venta de Cartera, ISR a Favor, IVA por Acreditar, Deudores por Venta de

2.- Inmuebles, Mobiliario y Equipo: Activo Fijo Neto y Equipo en Arrendamiento.

3.- Otros Activos Misc.: Gastos por Originación de Créditos + Gastos Diferidos + Depósitos en Garantía.

4.- Acreedores Diversos y Otras Ctas. por Pagar: Impuestos por Pagar + Proveedores + Acreedores Diversos + IVA por Trasladar.



Estado de Resultados: Escenario de Estrés

Cifras en Millones de Pesos (P\$m)	Anual						Trimestrales	
	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
Ingresos por Intereses	624.4	698.6	893.2	1,041.7	989.6	914.5	204.3	240.5
Gastos por Intereses y Otros Financieros	-77.2	-118.7	-215.7	-265.5	-218.5	-162.7	-46.8	-62.9
Margen Financiero	547.3	579.9	677.5	776.2	771.1	751.8	157.5	177.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-125.0	-108.4	-135.3	-229.6	-213.4	-208.1	-24.2	-45.4
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	422.3	471.5	542.3	546.6	557.7	543.8	133.4	132.2
Comisiones y Tarifas	-11.2	-10.1	-8.2	-8.0	-8.7	-8.6	-0.4	0.6
Resultado por Intermediación	0.1	-1.9	-0.9	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	6.0	15.6	2.5	2.3	0.8	0.8	-4.5	1.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	417.2	475.1	535.7	540.9	549.8	536.0	128.1	134.5
Gastos de Administración	-146.2	-152.3	-173.9	-194.9	-195.7	-182.6	-40.2	-43.4
Resultado antes de ISR y PTU	270.9	322.8	361.8	346.0	354.0	353.4	87.9	91.1
ISR y PTU Causado	-55.8	-64.3	-86.7	-79.3	-81.2	-81.0	-19.5	-20.9
ISR y PTU Diferidos	4.1	2.5	5.4	6.1	0.0	0.0	0.9	6.1
Resultado Neto	219.3	261.0	280.5	272.8	272.9	272.4	69.3	76.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

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

1.- Otros Ingresos (Egresos de la Operación): Resultado de Venta de Bienes Adjudicados y Activo Fijo, Renta de Inmuebles, Resultado por Gestión de Garantías, y Utilidad en Venta de Software

2.- Otros Productos: Intereses Bancarios

Razones Financieras: PDN	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
Índice de Morosidad	2.1%	2.1%	1.1%	1.9%	1.9%	1.9%	2.2%	1.9%
Índice de Morosidad Ajustado	6.5%	4.6%	4.6%	6.3%	7.0%	7.1%	4.8%	5.2%
MIN Ajustado	15.6%	16.5%	15.6%	13.9%	13.9%	13.6%	16.3%	14.9%
Índice de Eficiencia	27.0%	26.1%	25.9%	25.3%	25.6%	24.5%	26.2%	25.3%
ROA Promedio	7.9%	8.9%	8.0%	6.8%	6.7%	6.8%	8.5%	7.8%
Índice de Capitalización	37.8%	34.0%	30.8%	32.6%	36.1%	40.2%	31.6%	29.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	0.8	0.8	1.0	1.1	0.9	0.7	0.8	1.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	3.0	2.5	2.2	2.2	2.6	3.2	2.3	2.2
Spread de Tasas	16.2%	14.5%	12.4%	12.5%	12.2%	12.0%	13.9%	12.2%
Tasa Activa	23.0%	24.4%	25.7%	26.5%	24.7%	23.0%	24.9%	25.5%
Tasa Pasiva	6.8%	9.9%	13.3%	14.0%	12.5%	11.0%	11.0%	13.3%
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	1.2	2.1	1.8	1.6	1.8	2.2	1.9	1.5

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

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



Flujo de Efectivo: Escenario de Estrés

Cifras en Millones de Pesos (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
Utilidad (Pérdida) Neta	219.3	261.0	280.5	272.8	272.9	272.4	69.3	76.3
Partidas sin Impacto en el Efectivo	135.6	108.4	135.3	229.6	213.4	208.1	24.2	45.4
Provisiones	10.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	125.0	108.4	135.3	229.6	213.4	208.1	24.2	45.4
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	2.5	-10.6	3.9	1.2	0.5	0.5	1.0	1.2
Depreciación y Amortización	2.9	3.2	0.0	1.2	0.5	0.5	0.0	1.2
Pérdida (Utilidad) en venta de activo fijo	-0.4	-13.8	-0.3	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Bajas de activo fijo	0.0	0.0	4.2	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0
Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento	128.8	180.5	296.9	75.6	0.0	0.0	63.6	75.6
Impuestos a la Utilidad Diferidos	51.6	61.8	81.3	14.8	0.0	0.0	18.6	14.8
Intereses a Cargo por Actividades de Financiamiento	77.2	118.7	215.7	60.8	0.0	0.0	45.0	60.8
Flujo Derivados del Resultado Neto	486.2	539.3	716.6	579.2	486.8	480.9	158.0	198.4
Flujo Generados o Utilidades en la Operación	18.7	-644.9	-909.8	-324.4	-207.1	-139.1	-172.2	-31.4
Decremento (Incremento) bienes adjudicados	3.2	-11.9	-16.5	0.7	2.0	1.9	12.5	-0.8
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	91.1	25.2	-82.6	132.4	16.2	14.4	5.0	3.6
Decremento (Incremento) en Impuestos	-75.6	-55.3	-78.5	-21.5	0.0	0.0	-20.6	-21.5
Cambio en otras partidas relacionadas con la operación	-0.3	10.1	8.1	-0.1	0.0	0.0	2.8	-0.1
Decremento (Incremento) Derivados	-2.8	1.9	0.9	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-13.6	-639.0	-726.4	-421.6	-234.7	-167.8	-166.3	-147.7
Incremento (decremento) activos operativos	3.4	-7.3	-7.0	-0.8	0.0	0.0	-4.0	-0.8
Incremento (decremento) cuentas por cobrar	5.2	19.4	-6.7	-3.8	-4.0	-3.2	-9.9	0.7
Incremento (decremento) cuentas por pagar	8.2	12.1	-1.0	-9.7	13.5	15.6	7.9	135.3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	504.9	-105.6	-193.1	254.8	279.7	341.9	-14.2	167.0
Flujos Netos de Efectivo de Act. de Inversión	-24.2	28.6	-11.8	-7.0	0.0	0.0	-0.3	-7.0
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-24.2	28.6	-11.8	-7.0	0.0	0.0	-0.3	-7.0
Efectivo Excedente (requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	480.8	-77.0	-204.9	247.8	279.7	341.9	-14.5	160.0
Flujos Netos de Efectivo de Ect. de Financiamiento	-484.4	88.8	206.6	-238.4	-255.7	-337.9	30.0	-131.2
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	-306.9	323.4	537.7	-60.7	-215.7	-297.9	196.8	46.5
Financiamientos Bancarios	-245.1	323.4	537.7	-60.7	-215.7	-297.9	196.8	46.5
Financiamientos Bursátiles	-61.9	0.0	0.0	1.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Intereses Pagados	-77.4	-114.7	-211.1	-57.7	0.0	0.0	-46.8	-57.7
Dividendos Pagados	-100.0	-120.0	-120.0	-120.0	-40.0	-40.0	-120.0	-120.0
Aumento (Disminución) Neto de Efectivo	-3.6	11.8	1.7	9.4	24.1	3.9	15.5	28.8
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	14.1	10.5	22.3	24.0	33.4	57.5	22.3	24.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	10.5	22.3	24.0	33.4	57.5	61.4	37.8	52.9
Flujo Libre de Efectivo**	246.2	326.3	279.1	313.1	287.9	283.4	63.0	231.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

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

**Flujo Libre de Efectivo: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios + Depreciación y Amortización - Castigos + Otras Cuentas por Cobrar + Otras Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	1T23	1T24
Resultado Neto	219.3	261.0	280.5	272.8	272.9	272.4	69.3	76.3
+ Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	125.0	108.4	135.3	229.6	213.4	208.1	24.2	45.4
+ Depreciación y Amortización	2.9	3.2	0.0	1.2	0.5	0.5	0.0	1.2
- Castigos	-114.5	-77.9	-129.0	-177.0	-208.3	-209.9	-28.5	-27.6
+ Otras Cuentas por Cobrar	5.2	19.4	-6.7	-3.8	-4.0	-3.2	-9.9	0.7
+ Otras Cuentas por Pagar	8.2	12.1	-1.0	-9.7	13.5	15.6	7.9	135.3
Flujo Libre de Efectivo**	246.2	326.3	279.1	313.1	287.9	283.4	63.0	231.3

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte Touche Tohmatsu Limited proporcionada por la Empresa.

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



Glosario

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

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

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

Portafolio Total. Cartera Total + Cartera de Arrendamiento Puro.

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

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

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

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

Índice de Morosidad. Portafolio Vencido / Portafolio Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Portafolio Vencido + Castigos 12m) / (Portafolio Total + Castigos 12m).

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Préstamos Bursátiles.

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

ROA Promedio. Utilidad Neta 12m / (Activos Totales Prom. 12m – Saldo de Deudores por Reporto).

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 de Instituciones Financieras no Bancarias (México), Febrero de 2022
Calificación anterior	HR1
Fecha de última acción de calificación	26 de julio de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T21– 1T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte 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 calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS