

2024

HR BBB+  
Perspectiva Estable

2025

HR BBB+  
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

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

Subdirector de Instituciones Financieras

/ ABS

Analista Responsable



Jorge Jiménez

[jorge.jimenez@hrratings.com](mailto:jorge.jimenez@hrratings.com)

Analista Sr.



Roberto Soto

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones

Financieras / ABS



Angel García

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones

Financieras / ABS

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

La ratificación de las calificaciones para Credifiel<sup>1</sup> se sustenta en los niveles de capitalización y rentabilidad que presenta la Empresa en los últimos 12 meses (12m), la cual presentó un índice de capitalización y una razón de apalancamiento ajustada de 43.0% y 1.8 veces (x) al tercer trimestre de 2025 (3T25) (vs. 40.9% y 1.7x al 3T24; 37.4% y 2.0x en un escenario base). Asimismo, la Empresa presentó un aumento del capital social, el cual pasó de P\$575.2 millones (m) de septiembre 2024 a P\$704.7m en septiembre de 2025. Siendo este un efecto de capitalización de utilidades y no de flujo incorporado a la Empresa. En cuanto a la calidad de la cartera, esta presenta una disminución respecto a la calidad de la cartera presentada en un aumento en el índice de morosidad y morosidad ajustada a un nivel de 4.0% y 9.0% al 3T25 (vs. 3.1% y 7.1% al 3T24; 3.4% y 15.1% en un escenario base). Por su parte, el resultado neto 12m de Credifiel acumuló un monto de P\$153.3m en septiembre de 2025 (vs. P\$142.5m en septiembre de 2024 y P\$222.7m en el escenario base), lo que resultó en un ROA Promedio de 5.3% al 3T25 (vs. 6.0% al 3T24 y 7.1% en un escenario base). Finalmente, se considera un análisis ambiental, social y de gobierno corporativo en sus siglas en inglés (ESG), en el cual Credifiel presenta una evaluación general *Promedio* en factores ESG.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Credifiel	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T24	3T25	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Cartera Total	2,188.5	2,506.7	989.0	1,690.6	2,305.9	2,596.9	2,999.3	3,479.0	2,538.2	2,499.0	2,822.5
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	517.6	578.0	637.3	525.7	550.0	584.6	612.1	685.5	435.2	171.1	395.7
Gastos de Administración 12m	313.6	329.3	387.6	309.3	320.3	335.7	363.8	411.6	347.5	378.2	379.1
Resultado Neto 12m	142.5	153.3	163.1	155.4	153.3	162.7	175.3	192.8	18.9	-178.8	0.9
Índice de Morosidad	3.1%	4.0%	3.8%	3.2%	3.1%	5.0%	6.9%	8.5%	8.9%	21.4%	12.3%
Índice de Morosidad Ajustado	7.1%	9.0%	5.0%	6.8%	7.2%	9.4%	10.7%	12.2%	13.3%	29.8%	20.0%
MIN Ajustado**	20.3%	20.6%	40.4%	27.7%	19.0%	20.6%	20.2%	19.6%	15.9%	7.2%	15.0%
Índice de Eficiencia	48.0%	43.6%	61.7%	49.6%	45.9%	43.6%	43.4%	42.1%	47.4%	53.3%	52.4%
ROA Promedio	6.0%	5.3%	13.4%	8.6%	6.0%	5.5%	5.3%	5.2%	0.6%	-6.6%	0.0%
Índice de Capitalización	40.9%	43.0%	53.3%	43.6%	41.1%	43.2%	44.8%	45.5%	42.6%	40.5%	35.3%
Índice de Capitalización**	40.9%	43.0%	46.0%	40.9%	41.1%	43.2%	44.8%	45.5%	42.6%	40.5%	35.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.7x	1.8x	1.1x	1.5x	1.8x	1.8x	1.6x	1.6x	1.8x	1.8x	2.2x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6x	1.5x	4.1x	1.8x	1.7x	1.7x	1.6x	1.6x	1.6x	1.4x	1.4x
Spread de Tasas	14.5%	18.5%	36.4%	24.4%	14.0%	18.3%	18.4%	18.6%	17.7%	16.9%	17.1%
Tasa Activa***	49.3%	43.7%	74.3%	54.6%	46.3%	43.6%	42.1%	42.3%	43.4%	42.7%	42.9%
Tasa Pasiva	34.8%	25.2%	37.9%	30.2%	32.3%	25.2%	23.7%	23.7%	25.6%	25.8%	25.8%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por RSM Bogarín México proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base y estrés.

\*\*Dichos indicadores incorporan las operaciones de factoraje celebradas con Crédito Real registradas fuera de balance.

\*\*\*La Tasa Activa de los resultados trimestral y anual, está calculada sobre una base global y considera los ingresos por intereses de todas las operaciones de Credifiel.

1 Las cifras e índices al corte Anual 2022 consideran los efectos retrospectivos del diferimiento de comisiones derivado del cambio en política contable realizado en 2023 para alinearse a lo establecido en las NIF.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Aumento del capital social de la Empresa, el cual permitió una sólida posición de solvencia, reflejada en un índice de capitalización en nivel de 43.0% al 3T25 (vs. 40.9% al 3T24 y 37.4% en un escenario base).** Respecto al perfil de solvencia de la Empresa, el índice de capitalización se observa con una estabilidad en niveles elevados, al cierre de septiembre de 2025, cerró en un nivel de 43.0% al 3T25 (vs. 40.9% al 3T24 y 37.4% en un escenario base). El aumento del índice de capitalización se debe al aumento de capital social en los últimos 12m, el cual pasó de P\$575.2m de septiembre 2024 a P\$704.7m en septiembre de 2025.
- **Adecuada rentabilidad de la Empresa al mostrar un ROA Promedio de 5.3% al 3T25 (vs. 6.0% al 4T24 y 7.1% en un escenario base).** La estabilidad en el indicador obedece principalmente al crecimiento orgánico en operación de la Empresa que se refleja en el crecimiento de su cartera de crédito, así como al adecuado control de gastos de administración.
- **Calidad de la cartera en niveles buenos, con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 4.0% y 9.0%, respectivamente al 3T25 (vs. 3.1% y 7.1% al 3T24; 3.4% y 5.4% en el escenario base).** La calidad de la cartera ha presentado un ligero incremento de la cartera vencida respecto al monto, pasando de P\$68.4m en septiembre de 2024 a P\$100.5m en septiembre de 2025, resultado del incremento sustancial de la cartera.
- **Control en los gastos de administración, con una mejora en el índice de eficiencia a un nivel de 43.6% al 3T25 (vs. 48.0% al 3T24 y 45.3% en el escenario base).** Credifiel presentó un aumento en los gastos de administración 12m, los cuales cerraron en un monto de P\$329.3m en septiembre de 2025 (vs. P\$313.6m en septiembre de 2024 y P\$336.7m en un escenario base). No obstante, el aumento en los ingresos totales llevó a una mejora en el índice de eficiencia.

## Factores Adicionales Considerados

- **Modificación de Etiqueta en Factores de Gobierno Corporativo.** HR Ratings modificó la etiqueta de Riesgo de Marco Regulatorio y Macroeconómico de *Limitada* a *Promedio* al considerar positiva la incorporación de las coberturas adquiridas, lo cual mitiga su riesgo cambiario.
- **Se considera una evaluación *Promedio* para los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.** HR Ratings considera que la Empresa presenta políticas sociales, ambientales y de gobernanza en un nivel promedio.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Concentración moderada de dependencias principales.** La Empresa mantiene el 48.8% de la cartera total concentrado en sus diez dependencias principales, con el 1.1x veces el capital contable (vs. 56.3% y 1.3x en septiembre de 2024). No obstante, seis de estas dependencias presentan una entidad pagadora federal, lo que minimiza el riesgo financiero del incumplimiento de pago de alguno de estos convenios.
- **Distribución de las herramientas de fondeo.** La Empresa cuenta con ocho líneas de crédito con una disponibilidad de 19.1% para el crecimiento de sus operaciones (vs. seis líneas con una disponibilidad de 21.3% al 3T24). Cabe mencionar que la Empresa se encuentra en proceso de conciliar otras líneas de fondeo, las cuales están estableciendo sus términos y condiciones para su operación.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Indicadores de solvencia en niveles sólidos durante los siguientes tres años con un nivel promedio de 44.5%.** Se espera que el indicador se mantenga en niveles sanos gracias a la constante generación de utilidades netas en los próximos periodos y al aumento observado del capital social.
- **Crecimiento en la cartera total promedio de 14.7% en los próximos años de Credifiel.** Se espera para los próximos años un crecimiento orgánico de las operaciones de Credifiel, lo cual permitiría un crecimiento de la cartera total a un monto de P\$3,479.0m al cierre de 2027.
- **Control en los gastos de administración de la Empresa.** Se espera que Credifiel mantenga el control en sus gastos administrativos, lo cual permitirá que el índice de eficiencia de la Empresa se muestre en un nivel promedio de 43.0% para los años proyectados.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en la calidad de la cartera de crédito.** Una disminución en el índice de morosidad y de morosidad ajustado a niveles por debajo de 2.0% y 3.0% respectivamente podría implicar una mejora en la calificación de la Empresa.
- **Disminución en los niveles de eficiencia.** Una mejora en las eficiencias operativas, que lleven al indicador a ubicarse por debajo de 35.0% como resultado de una generación de economías de escala gracias a nuevos desarrollos tecnológicos, podría implicar un alza en la calificación.
- **Disminución en la concentración de dependencias principales a capital contable.** Una reducción en la concentración de dependencias principales a capital contable por debajo de 0.5x podría mejorar la calificación crediticia de la Empresa.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución en la posición de solvencia de la Empresa en niveles inferiores a 37.5%.** Un deterioro en la posición de solvencia implicaría que la Empresa presente una menor capacidad para absorber una pérdida en una situación de estrés.
- **Deterioro en la calidad de la cartera reflejado en un índice de morosidad en niveles superiores al 7.5%.** Un deterioro en la calidad de la cartera afectaría directamente a la cobranza recibida y los gastos de la Empresa para su recuperación, lo cual podría tener un impacto negativo en la calificación.



- **Deterioro en la rentabilidad de la Empresa.** Una presión en la rentabilidad de la Empresa, que refleje un ROA Promedio menor del 2.0%, podría tener un impacto negativo en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Anexos – Glosario

Balance: Credifiel		Anual					Trimestral		
Escenario Base		2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVO		1,523.4	2,300.5	2,822.3	3,123.4	3,522.6	3,990.6	2,684.7	3,031.5
Disponibilidades		30.0	42.7	38.9	31.8	51.7	54.7	58.4	44.7
Inversiones en Valores		322.4	267.0	212.7	246.7	216.2	255.4	137.1	127.5
Títulos para Negociar		322.4	267.0	212.7	246.7	216.2	255.4	137.1	127.5
Derivados		0.2	0.0	1.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Cartera de Crédito Neta		944.6	1,615.1	2,182.7	2,415.5	2,720.5	3,052.3	2,089.5	2,368.6
Cartera de Crédito		989.0	1,690.6	2,305.9	2,596.9	2,999.3	3,479.0	2,188.5	2,506.7
Cartera de Crédito Vigente		951.8	1,636.9	2,233.6	2,467.4	2,792.8	3,182.7	2,120.1	2,406.2
Créditos de Consumo		951.8	1,636.9	2,233.6	2,467.4	2,792.8	3,182.7	2,120.1	2,406.2
Cartera de Crédito Vencida		37.2	53.7	72.2	129.5	206.6	296.3	68.4	100.5
Créditos de Consumo		37.2	53.7	72.2	129.5	206.6	296.3	68.4	100.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios		-44.4	-75.5	-123.2	-181.4	-278.8	-426.6	-99.1	-138.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios CR		-23.0	-1.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Cuentas por Cobrar		2.6	57.9	57.5	73.7	97.1	115.9	74.2	106.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo		13.8	28.4	19.0	12.3	12.6	12.9	21.1	12.2
Inversiones Permanentes		0.3	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)		22.2	8.2	0.0	0.0	0.0	0.0	3.2	0.0
Otros Activos <sup>1</sup>		210.4	282.3	309.7	343.3	424.6	499.3	301.2	371.9
PASIVO		829.6	1,453.2	1,818.5	1,957.9	2,181.9	2,457.1	1,745.9	1,936.7
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos		585.4	1,230.5	1,569.8	1,756.0	1,993.8	2,270.5	1,553.2	1,797.4
Derivados		0.0	0.0	0.0	1.8	1.8	1.8	0.0	1.8
Con Fines de Negociación		0.0	0.0	0.0	1.8	1.8	1.8	0.0	1.8
Otras Cuentas por Pagar		244.2	222.7	215.7	158.3	144.6	143.0	185.3	95.8
Impuestos a la Utilidad por Pagar		16.2	0.0	5.1	5.8	5.8	5.8	0.0	5.8
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar		6.6	7.2	6.5	14.4	15.8	17.4	15.2	13.1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>		221.3	215.5	204.1	138.2	123.0	119.8	170.1	76.9
CAPITAL CONTABLE		693.8	847.3	1,003.9	1,165.4	1,340.7	1,533.5	938.8	1,094.8
Capital Contribuido		463.3	429.4	575.2	704.7	704.7	704.7	575.2	704.7
Capital Social		159.4	429.4	575.2	704.7	704.7	704.7	575.2	704.7
Prima en Ventas de Acciones		303.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital Ganado		230.5	417.8	428.7	460.7	636.0	828.8	363.6	390.1
Reservas de Capital		31.9	85.9	115.0	140.9	140.9	140.9	115.0	140.9
Resultado de Ejercicios Anteriores		32.0	175.0	155.4	153.3	316.0	491.3	155.4	153.3
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados		3.5	1.6	4.9	3.7	3.7	3.7	1.0	3.7
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto		163.1	155.4	153.3	162.7	175.3	192.8	92.1	92.1
Deuda Neta		232.8	920.7	1,316.3	1,479.3	1,727.7	1,962.2	1,357.7	1,627.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por RSM Bogarín México proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.

1.- Otros Activos: Activo Intangible, gastos pagados por anticipado y depósito en garantía, licencias de software.

2.- Cuentas por Pagar Partes Relacionadas: Cobranza pendiente de publicar, ingresos compartidos y rebates por cobrar, refinanciamientos CR pendiente de pagar, quebrantos CR pendientes de pagar, líneas de crédito CR, reembolso de gastos de marketing y liquidaciones anticipadas pendientes de aplicar.

3.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Proveedores, pasivos por arrendamiento, IVA, provisión para beneficios a los empleados, acreedores diversos y otras cuentas por pagar

<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2,537.4</b>	<b>2,335.3</b>	<b>2,745.4</b>	<b>2,850.3</b>	<b>3,210.2</b>	<b>3,601.7</b>	<b>2,594.2</b>	<b>0.0</b>
Cartera en Administración CR (Capital)	413.6	258.3	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cartera en Administración CR (Intereses por Devengar)	559.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cartera en Administración CR (IVA)	89.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cartera en Administración (BNP)	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.0
Cartera Propia	1,266.3	2,018.1	2,744.7	2,850.3	3,210.2	3,601.7	2,593.4	0.0
Cartera de Crédito Contingente	206.8	59.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por RSM Bogarín México proporcionada por la Empresa.

Las cifras Anuales para el año 2022 considera los efectos retrospectivos del diferimiento de comisiones derivado del cambio en política contable realizado en 2023 para alinearse a lo establecido en las NIF.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Estado de Resultados: Credifiel**

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Ingresos por Intereses	733.4	879.7	1,052.1	1,170.6	1,282.5	1,479.1	762.0	840.6
Gastos por Intereses	120.7	256.3	460.0	430.8	441.7	499.9	372.2	332.0
<b>Margen Financiero</b>	<b>612.7</b>	<b>623.3</b>	<b>592.1</b>	<b>739.8</b>	<b>840.8</b>	<b>979.2</b>	<b>389.8</b>	<b>508.7</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-8.9	97.6	148.4	185.6	226.8	293.1	93.8	123.3
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>621.6</b>	<b>525.7</b>	<b>443.7</b>	<b>554.1</b>	<b>614.0</b>	<b>686.1</b>	<b>296.0</b>	<b>385.4</b>
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.4	15.1	19.4	25.8	18.0	18.4	14.0	20.7
Resultado por Intermediación <sup>1</sup>	-2.7	-1.0	9.5	-0.9	-1.1	-1.2	7.5	-1.1
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>2</sup>	19.9	16.0	116.1	57.1	17.3	19.0	77.6	31.5
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>637.3</b>	<b>525.7</b>	<b>550.0</b>	<b>584.6</b>	<b>612.1</b>	<b>685.5</b>	<b>367.0</b>	<b>395.0</b>
Gastos de Administración y Promoción	387.6	309.3	320.3	335.7	363.8	411.6	234.5	243.5
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>249.8</b>	<b>216.3</b>	<b>229.6</b>	<b>248.9</b>	<b>248.3</b>	<b>273.9</b>	<b>132.5</b>	<b>151.5</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	43.1	41.5	52.0	59.8	46.0	60.0	30.3	39.2
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	43.5	19.5	24.3	26.4	27.0	21.2	10.1	20.2
<b>Resultado Neto</b>	<b>163.1</b>	<b>155.4</b>	<b>153.3</b>	<b>162.7</b>	<b>175.3</b>	<b>192.8</b>	<b>92.1</b>	<b>92.1</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por RSM Bogarín México proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.

1.- Resultado por Intermediación: Valuación a valor razonable de los instrumentos de inversiones en valores.

2.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Recuperación de gastos de marketing CR, ingresos por cobranza de cartera de BNP, otros ingresos por subarrendamiento, otros ingresos no acumulables, compraventa de derivados, pérdida en venta de cartera, otros gastos

Las cifras del Anual 2022 considera los efectos retrospectivos del diferimiento de comisiones derivado del cambio en política contable realizado en 2023 para alinearse a lo establecido en las NIF.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Índice de Morosidad	3.8%	3.2%	3.1%	5.0%	6.9%	8.5%	3.1%	4.0%
Índice de Morosidad Ajustado	5.0%	6.8%	7.2%	9.4%	10.7%	12.2%	7.1%	9.0%
MIN Ajustado**	40.4%	27.7%	19.0%	20.6%	20.2%	19.6%	20.3%	20.6%
Índice de Cobertura	1.2x	1.4x	1.7x	1.4x	1.4x	1.4x	1.4x	1.4x
Índice de Cobertura**	1.8x	1.4x	1.7x	1.4x	1.4x	1.4x	1.4x	1.4x
Índice de Eficiencia	61.7%	49.6%	45.9%	43.6%	43.4%	42.1%	48.0%	43.6%
ROA Promedio	13.4%	8.6%	6.0%	5.5%	5.3%	5.2%	6.0%	5.3%
Índice de Capitalización	53.3%	43.6%	41.1%	43.2%	44.8%	45.5%	40.9%	43.0%
Índice de Capitalización**	46.0%	40.9%	41.1%	43.2%	44.8%	45.5%	40.9%	43.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.1x	1.5x	1.8x	1.8x	1.6x	1.6x	1.7x	1.8x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	4.1x	1.8x	1.7x	1.7x	1.6x	1.6x	1.6x	1.5x
Spread de Tasas	36.4%	24.4%	14.0%	18.3%	18.4%	18.6%	14.5%	18.5%
Tasa Activa***	74.3%	54.6%	46.3%	43.6%	42.1%	42.3%	49.3%	43.7%
Tasa Pasiva	37.9%	30.2%	32.3%	25.2%	23.7%	23.7%	34.8%	25.2%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por RSM Bogarín México proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.

\*\*Dichos indicadores incorporan las operaciones de factoraje celebradas con Crédito Real registradas fuera de balance.

\*\*\*La Tasa Activa de los resultados trimestral y anual, está calculada sobre una base global y considera los ingresos por intereses de todas las operaciones de Credifiel.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Estado de Flujo de Efectivo: Credifiel**

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
<b>Resultado Neto</b>	<b>163.1</b>	<b>155.4</b>	<b>153.3</b>	<b>162.7</b>	<b>175.3</b>	<b>192.8</b>	<b>92.1</b>	<b>92.1</b>
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>-8.9</b>	<b>97.6</b>	<b>148.4</b>	<b>185.6</b>	<b>226.8</b>	<b>293.1</b>	<b>93.8</b>	<b>123.3</b>
Provisiones	-8.9	97.6	148.4	185.6	226.8	293.1	93.8	123.3
<b>Actividades de Operación</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Cambio en Inversiones en Valores	28.2	55.3	54.4	-34.0	30.5	-39.3	129.9	85.1
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-617.3	-768.1	-716.0	-418.5	-531.7	-624.9	-568.2	-309.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	11.6	-55.3	0.5	-16.2	-23.5	-18.8	-16.2	-49.1
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	48.6	14.0	8.2	0.0	0.0	0.0	4.9	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	97.6	-71.9	-27.4	-33.6	-81.3	-74.7	-18.9	-62.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	446.3	645.1	339.3	186.2	237.7	276.8	322.7	227.6
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-62.2	-21.5	-7.1	-57.3	-13.8	-1.6	-37.5	-119.9
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-158.3</b>	<b>-223.8</b>	<b>-318.2</b>	<b>-360.9</b>	<b>-381.9</b>	<b>-482.5</b>	<b>-176.9</b>	<b>-215.2</b>
<b>Actividades de Inversión</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.7	-14.5	9.4	6.7	-0.3	-0.3	7.3	6.7
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>2.7</b>	<b>-14.5</b>	<b>9.4</b>	<b>6.7</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>7.3</b>	<b>6.7</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Pagos de Dividendos en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros**	15.2	-1.9	3.3	-1.2	0.0	0.0	-0.6	-1.2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>15.2</b>	<b>-1.9</b>	<b>3.3</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.2</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>13.7</b>	<b>12.7</b>	<b>-3.8</b>	<b>-7.1</b>	<b>19.9</b>	<b>3.0</b>	<b>15.7</b>	<b>5.7</b>
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>16.3</b>	<b>30.0</b>	<b>42.7</b>	<b>38.9</b>	<b>31.8</b>	<b>51.7</b>	<b>42.7</b>	<b>38.9</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>30.0</b>	<b>42.7</b>	<b>38.9</b>	<b>31.8</b>	<b>51.7</b>	<b>54.7</b>	<b>58.4</b>	<b>44.7</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por RSM Bogarín México proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.

\*\*Otros: Cambio en reservas de capital, valor intangible, remediaciones por beneficios a los empleados y reservas de capital

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025P*</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>	<b>3T24</b>	<b>3T25</b>
Resultado Neto	163.1	155.4	153.3	162.7	175.3	192.8	92.1	92.1
+ Estimaciones Preventivas	-8.9	97.6	148.4	185.6	226.8	293.1	93.8	123.3
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	0.0	23.6	30.5	19.1	38.1	41.4	28.8	36.8
+Cambios en Cuentas por Cobrar	11.6	-55.3	0.5	-16.2	-23.5	-18.8	-16.2	-49.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	-62.2	-21.5	-7.1	-57.3	-13.8	-1.6	-37.5	-119.9
<b>FLE</b>	<b>103.5</b>	<b>199.8</b>	<b>325.6</b>	<b>293.9</b>	<b>403.0</b>	<b>506.9</b>	<b>161.0</b>	<b>83.2</b>

Las cifras del Anual 2022 considera los efectos retrospectivos del diferimiento de comisiones derivado del cambio en política contable realizado en 2023 para alinearse a lo establecido en las NIF.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS



## Balance: Credifiel

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
<b>ACTIVO</b>	<b>1,523.4</b>	<b>2,300.5</b>	<b>2,822.3</b>	<b>2,828.8</b>	<b>2,520.0</b>	<b>2,926.0</b>	<b>2,684.7</b>	<b>3,031.5</b>
Disponibilidades	30.0	42.7	38.9	18.8	13.0	22.7	58.4	44.7
Inversiones en Valores	322.4	267.0	212.7	131.6	98.4	132.7	137.1	127.5
Títulos para Negociar	322.4	267.0	212.7	131.6	98.4	132.7	137.1	127.5
Derivados	0.2	0.0	1.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>944.6</b>	<b>1,615.1</b>	<b>2,182.7</b>	<b>2,244.7</b>	<b>1,964.2</b>	<b>2,232.5</b>	<b>2,089.5</b>	<b>2,368.6</b>
Cartera de Crédito	989.0	1,690.6	2,305.9	2,538.2	2,499.0	2,822.5	2,188.5	2,506.7
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>951.8</b>	<b>1,636.9</b>	<b>2,233.6</b>	<b>2,312.4</b>	<b>1,964.2</b>	<b>2,475.4</b>	<b>2,120.1</b>	<b>2,406.2</b>
Créditos de Consumo	951.8	1,636.9	2,233.6	2,312.4	1,964.2	2,475.4	2,120.1	2,406.2
<b>Cartera de Crédito Vencida</b>	<b>37.2</b>	<b>53.7</b>	<b>72.2</b>	<b>225.8</b>	<b>534.8</b>	<b>347.1</b>	<b>68.4</b>	<b>100.5</b>
Créditos de Consumo	37.2	53.7	72.2	225.8	534.8	347.1	68.4	100.5
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-44.4</b>	<b>-75.5</b>	<b>-123.2</b>	<b>-293.5</b>	<b>-534.8</b>	<b>-590.0</b>	<b>-99.1</b>	<b>-138.1</b>
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios CR</b>	<b>-23.0</b>	<b>-1.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Otras Cuentas por Cobrar	2.6	57.9	57.5	88.4	105.5	124.3	74.2	106.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo	13.8	28.4	19.0	12.3	12.6	12.9	21.1	12.2
Inversiones Permanentes	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	22.2	8.2	0.0	0.0	0.0	0.0	3.2	0.0
Otros Activos <sup>1</sup>	210.4	282.3	309.7	333.0	326.4	400.9	301.2	371.9
<b>PASIVO</b>	<b>829.6</b>	<b>1,453.2</b>	<b>1,818.5</b>	<b>1,807.2</b>	<b>1,677.2</b>	<b>2,082.3</b>	<b>1,745.9</b>	<b>1,936.7</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>585.4</b>	<b>1,230.5</b>	<b>1,569.8</b>	<b>1,628.0</b>	<b>1,547.5</b>	<b>1,913.5</b>	<b>1,553.2</b>	<b>1,797.4</b>
Derivados	0.0	0.0	0.0	1.8	1.8	1.8	0.0	1.8
Con Fines de Negociación	0.0	0.0	0.0	1.8	1.8	1.8	0.0	1.8
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>244.2</b>	<b>222.7</b>	<b>215.7</b>	<b>143.9</b>	<b>114.2</b>	<b>138.6</b>	<b>185.3</b>	<b>95.8</b>
Impuestos a la Utilidad por Pagar	16.2	0.0	5.1	5.2	3.4	5.0	0.0	5.8
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	6.6	7.2	6.5	14.4	15.8	17.4	15.2	13.1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	221.3	215.5	204.1	124.3	95.0	116.2	170.1	76.9
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>693.8</b>	<b>847.3</b>	<b>1,003.9</b>	<b>1,021.6</b>	<b>842.8</b>	<b>843.7</b>	<b>938.8</b>	<b>1,094.8</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>463.3</b>	<b>429.4</b>	<b>575.2</b>	<b>704.7</b>	<b>704.7</b>	<b>704.7</b>	<b>575.2</b>	<b>704.7</b>
Capital Social	159.4	429.4	575.2	704.7	704.7	704.7	575.2	704.7
Prima en Ventas de Acciones	303.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Capital Ganado</b>	<b>230.5</b>	<b>417.8</b>	<b>428.7</b>	<b>316.9</b>	<b>138.1</b>	<b>139.0</b>	<b>363.6</b>	<b>390.1</b>
Reservas de Capital	31.9	85.9	115.0	140.9	140.9	140.9	115.0	140.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	32.0	175.0	155.4	153.3	172.2	-6.6	155.4	153.3
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados	3.5	1.6	4.9	3.7	3.7	3.7	1.0	3.7
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	163.1	155.4	153.3	18.9	-178.8	0.9	92.1	92.1
<b>Deuda Neta</b>	<b>232.8</b>	<b>920.7</b>	<b>1,316.3</b>	<b>1,479.5</b>	<b>1,438.0</b>	<b>1,759.9</b>	<b>1,357.7</b>	<b>1,627.0</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por RSM Bogarín México proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario estrés.

1.- Otros Activos: Activo Intangible, gastos pagados por anticipado y depósito en garantía, licencias de software.

3.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Proveedores, pasivos por arrendamiento, IVA, provisión para beneficios a los empleados, acreedores diversos y otras cuentas por pagar

<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2,537.4</b>	<b>2,335.3</b>	<b>2,745.4</b>	<b>2,289.6</b>	<b>1,983.8</b>	<b>2,634.3</b>	<b>2,594.2</b>	<b>0.0</b>
Cartera en Administración CR (Capital)	413.6	258.3	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cartera en Administración CR (Intereses por Devengar)	559.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cartera en Administración CR (IVA)	89.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cartera en Administración (BNP)	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.0
Cartera Propia	1,266.3	2,018.1	2,744.7	2,289.6	1,983.8	2,634.3	2,593.4	0.0
Cartera de Crédito Contingente	206.8	59.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por RSM Bogarín México proporcionada por la Empresa.

Las cifras Anuales para el año 2022 considera los efectos retrospectivos del diferimiento de comisiones derivado del cambio en política contable realizado en 2023 para alinearse a lo establecido en las NIF.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS



## Estado de Resultados: Credifiel

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Ingresos por Intereses	733.4	879.7	1,052.1	1,148.8	1,139.7	1,179.1	762.0	840.6
Gastos por Intereses	120.7	256.3	460.0	430.8	410.0	438.4	372.2	332.0
<b>Margen Financiero</b>	<b>612.7</b>	<b>623.3</b>	<b>592.1</b>	<b>718.0</b>	<b>729.8</b>	<b>740.7</b>	<b>389.8</b>	<b>508.7</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-8.9	97.6	148.4	297.8	538.7	327.3	93.8	123.3
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>621.6</b>	<b>525.7</b>	<b>443.7</b>	<b>420.2</b>	<b>191.0</b>	<b>413.3</b>	<b>296.0</b>	<b>385.4</b>
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.4	15.1	19.4	27.0	24.6	26.7	14.0	20.7
Resultado por Intermediación <sup>1</sup>	-2.7	-1.0	9.5	-0.8	-0.4	4.0	7.5	-1.1
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>2</sup>	19.9	16.0	116.1	42.8	5.0	5.1	77.6	31.5
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>637.3</b>	<b>525.7</b>	<b>550.0</b>	<b>435.2</b>	<b>171.1</b>	<b>395.7</b>	<b>367.0</b>	<b>395.0</b>
Gastos de Administración y Promoción	387.6	309.3	320.3	347.5	378.2	379.1	234.5	243.5
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>249.8</b>	<b>216.3</b>	<b>229.6</b>	<b>87.7</b>	<b>-207.1</b>	<b>16.6</b>	<b>132.5</b>	<b>151.5</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	43.1	41.5	52.0	46.5	-17.8	10.5	30.3	39.2
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	43.5	19.5	24.3	22.4	-10.5	5.3	10.1	20.2
<b>Resultado Neto</b>	<b>163.1</b>	<b>155.4</b>	<b>153.3</b>	<b>18.9</b>	<b>-178.8</b>	<b>0.9</b>	<b>92.1</b>	<b>92.1</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por RSM Bogarín México proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario estrés.

1.- Resultado por Intermediación: Valuación a valor razonable de los instrumentos de inversiones en valores.

2.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Recuperación de gastos de marketing CR, ingresos por cobranza de cartera de BNP, otros ingresos por subarrendamiento, otros ingresos no acumulables, compraventa de derivados, pérdida en venta de cartera, otros gastos

Las cifras del Anual 2022 considera los efectos retrospectivos del diferimiento de comisiones derivado del cambio en política contable realizado en 2023 para alinearse a lo establecido en las NIF.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Índice de Morosidad	3.8%	3.2%	3.1%	8.9%	21.4%	12.3%	3.1%	4.0%
Índice de Morosidad Ajustado	5.0%	6.8%	7.2%	13.3%	29.8%	20.0%	7.1%	9.0%
MIN Ajustado**	40.4%	27.7%	19.0%	15.9%	7.2%	15.0%	20.3%	20.6%
Índice de Cobertura	1.2x	1.4x	1.7x	1.3x	1.0x	1.7x	1.4x	1.4x
Índice de Cobertura**	1.8x	1.4x	1.7x	1.3x	1.0x	1.7x	1.4x	1.4x
Índice de Eficiencia	61.7%	49.6%	45.9%	47.4%	53.3%	52.4%	48.0%	43.6%
ROA Promedio	13.4%	8.6%	6.0%	0.6%	-6.6%	0.0%	6.0%	5.3%
Índice de Capitalización	53.3%	43.6%	41.1%	42.6%	40.5%	35.3%	40.9%	43.0%
Índice de Capitalización**	46.0%	40.9%	41.1%	42.6%	40.5%	35.3%	40.9%	43.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.1x	1.5x	1.8x	1.8x	1.8x	2.2x	1.7x	1.8x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	4.1x	1.8x	1.7x	1.6x	1.4x	1.4x	1.6x	1.5x
Spread de Tasas	36.4%	24.4%	14.0%	17.7%	16.9%	17.1%	14.5%	18.5%
Tasa Activa***	74.3%	54.6%	46.3%	43.4%	42.7%	42.9%	49.3%	43.7%
Tasa Pasiva	37.9%	30.2%	32.3%	25.6%	25.8%	25.8%	34.8%	25.2%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por RSM Bogarín México proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario estrés.

\*\*Dichos indicadores incorporan las operaciones de factoraje celebradas con Crédito Real registradas fuera de balance.

\*\*\*La Tasa Activa de los resultados trimestral y anual, está calculada sobre una base global y considera los ingresos por intereses de todas las operaciones de Credifiel.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Estado de Flujo de Efectivo: Credifiel**

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
<b>Resultado Neto</b>	<b>163.1</b>	<b>155.4</b>	<b>153.3</b>	<b>18.9</b>	<b>-178.8</b>	<b>0.9</b>	<b>92.1</b>	<b>92.1</b>
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	<b>-8.9</b>	<b>97.6</b>	<b>148.4</b>	<b>297.8</b>	<b>538.7</b>	<b>327.3</b>	<b>93.8</b>	<b>123.3</b>
Provisiones	-8.9	97.6	148.4	297.8	538.7	327.3	93.8	123.3
<b>Actividades de Operación</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Cambio en Inversiones en Valores	28.2	55.3	54.4	81.1	33.2	-34.3	129.9	85.1
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-617.3	-768.1	-716.0	-359.8	-258.2	-595.6	-568.2	-309.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	11.6	-55.3	0.5	-30.9	-17.1	-18.8	-16.2	-49.1
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	48.6	14.0	8.2	0.0	0.0	0.0	4.9	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	97.6	-71.9	-27.4	-23.3	6.6	-74.5	-18.9	-62.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	446.3	645.1	339.3	58.2	-80.5	366.0	322.7	227.6
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-62.2	-21.5	-7.1	-71.7	-29.7	24.3	-37.5	-119.9
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-158.3</b>	<b>-223.8</b>	<b>-318.2</b>	<b>-342.3</b>	<b>-365.5</b>	<b>-318.2</b>	<b>-176.9</b>	<b>-215.2</b>
<b>Actividades de Inversión</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.7	-14.5	9.4	6.7	-0.3	-0.3	7.3	6.7
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>2.7</b>	<b>-14.5</b>	<b>9.4</b>	<b>6.7</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>7.3</b>	<b>6.7</b>
<b>Actividades de Financiamiento</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Pagos de Dividendos en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros**	15.2	-1.9	3.3	-1.2	0.0	0.0	-0.6	-1.2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>15.2</b>	<b>-1.9</b>	<b>3.3</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.2</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>13.7</b>	<b>12.7</b>	<b>-3.8</b>	<b>-20.2</b>	<b>-5.8</b>	<b>9.7</b>	<b>15.7</b>	<b>5.7</b>
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>16.3</b>	<b>30.0</b>	<b>42.7</b>	<b>38.9</b>	<b>18.8</b>	<b>13.0</b>	<b>42.7</b>	<b>38.9</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>30.0</b>	<b>42.7</b>	<b>38.9</b>	<b>18.8</b>	<b>13.0</b>	<b>22.7</b>	<b>58.4</b>	<b>44.7</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por RSM Bogarín México proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario estrés.

\*\*Otros: Cambio en reservas de capital, valor intangible, remediaciones por beneficios a los empleados y reservas de capital

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025P*</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>	<b>3T24</b>	<b>3T25</b>
<b>Resultado Neto</b>	<b>163.1</b>	<b>155.4</b>	<b>153.3</b>	<b>18.9</b>	<b>-178.8</b>	<b>0.9</b>	<b>92.1</b>	<b>92.1</b>
+ Estimaciones Preventivas	-8.9	97.6	148.4	297.8	538.7	327.3	93.8	123.3
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	0.0	23.6	30.5	19.1	98.1	57.2	28.8	36.8
+Cambios en Cuentas por Cobrar	11.6	-55.3	0.5	-30.9	-17.1	-18.8	-16.2	-49.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	-62.2	-21.5	-7.1	-71.7	-29.7	24.3	-37.5	-119.9
<b>FLE</b>	<b>103.5</b>	<b>199.8</b>	<b>325.6</b>	<b>233.1</b>	<b>411.3</b>	<b>391.0</b>	<b>161.0</b>	<b>83.2</b>

Las cifras del Anual 2022 considera los efectos retrospectivos del diferimiento de comisiones derivado del cambio en política contable realizado en 2023 para alinearse a lo establecido en las NIF.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Glosario

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Índice de Morosidad.** Cartera Vencida / Cartera Total.

**Índice de Morosidad Ajustado.** (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

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

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles.

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

**ROA Promedio.** Utilidad Neta Consolidada 12m / Activos Totales Prom. 12m.

**Spread de Tasas.** Tasa Activa – Tasa Pasiva.

**Tasa Activa.** Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

**Tasa Pasiva.** Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores**

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR BBB+ con Perspectiva Estable / HR3
Fecha de última acción de calificación	4 de diciembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18 – 3T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por RSM Bogarín 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 of 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)



@HRRATINGS



HR RATINGS



[WWW.HRRATINGS.COM](http://WWW.HRRATINGS.COM)



HR RATINGS