



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Carlos Alejandro Vázquez

alejandro.vazquez@hrratings.com

Analista Sr.



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Asociado Sr.



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings asignó las calificaciones de HR BBB con Perspectiva Estable y de HR3 para Grupo CAPEM

La asignación de las calificaciones para Grupo CAPEM¹ considera los adecuados niveles de solvencia observados en la Empresa, al exhibir un índice de capitalización de 27.9% al cuarto trimestre de 2025 (4T25) (vs. 30.4% al 4T24). En este sentido, los niveles de solvencia se han beneficiado de la constante generación de utilidades, por lo que estos brindan una adecuada protección a la Empresa ante pérdidas crediticias no esperadas. En línea con lo anterior, la razón de apalancamiento ajustada cerró en adecuados niveles de 3.1 veces (x) y la razón de cartera vigente a deuda neta en 1.3x al 4T25 (vs. 3.1x y 1.1x al 4T24). Por otro lado, las calificaciones consideran la elevada posición de rentabilidad de la Empresa, al reportar un ROA Promedio de 2.2% al 4T25 (vs. 1.5% al 4T24). La elevada rentabilidad obedece a i) una mayor generación de ingresos por intereses debido a la estructura de tasas de los créditos y al crecimiento de cartera del 22.4% anual, ii) estabilidad en la generación de estimaciones preventivas debido a la nula aplicación de castigos y iii) adecuados niveles de *spread* de tasas. Por otro lado, la calidad de la cartera se ubica en niveles moderados, con un índice de morosidad de morosidad y morosidad ajustado de 3.2% y 3.2% al 4T25 (vs. 2.3% y 4.7% al 4T24). En el análisis destaca el porcentaje de cartera con atraso, ya que la Empresa mantiene el 74.7% de la cartera total en cero días de atraso (vs. 82.8% al 4T24), el 13.4% de la cartera total en el intervalo de 1 a 30 días (vs. 10.8% al 4T24), seguido de 6.2% en el intervalo de 31 a 60 días (vs. 0.9% al 4T24) y 2.6% en el intervalo de 61 a 90 días de atraso (vs. 3.8% al 4T24). Finalmente, en cuanto al análisis de ESG, la Empresa presenta un nivel *Promedio* en los factores ambientales, sociales y de gobernanza; no obstante, la Empresa muestra áreas de oportunidad en el rubro de Capital Humano y Riesgo Reputacional debido a los elevados niveles de rotación de personal.

¹ Grupo Olinx, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Grupo CAPEM y/o la Empresa).



Supuestos y Resultados: Grupo CAPEM

Cifras en Millones de Pesos GRUPO OLINX	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Cartera Total	1,380.4	1,406.4	1,721.4	1,942.9	2,216.3	2,566.8	1,796.2	1,991.0	2,260.0
Cartera Vigente	1,361.5	1,373.4	1,667.0	1,861.1	2,103.2	2,424.0	1,514.3	1,726.3	2,010.2
Cartera Vencida	19.0	33.0	54.4	81.8	113.1	142.8	281.9	264.7	249.8
Estimaciones Preventivas 12m	22.8	30.3	32.9	38.9	39.8	40.0	231.7	37.8	36.7
Gastos de Administración 12m	126.3	116.3	124.0	138.9	158.3	185.6	177.1	173.2	168.3
Resultado Neto 12m	37.0	26.6	41.4	44.4	50.5	60.3	-223.3	-30.3	2.0
Índice de Morosidad	1.4%	2.3%	3.2%	4.2%	5.1%	5.6%	15.7%	13.3%	11.1%
Índice de Morosidad Ajustado	2.7%	4.7%	3.2%	4.6%	5.6%	6.1%	17.0%	15.6%	13.0%
MIN Ajustado	9.9%	7.8%	8.1%	9.2%	9.5%	9.8%	-3.4%	6.4%	6.9%
Índice de Eficiencia	61.9%	66.1%	61.8%	56.8%	58.3%	59.9%	95.5%	95.8%	81.3%
ROA Promedio	2.2%	1.5%	2.2%	2.2%	2.3%	2.4%	-12.0%	-1.6%	0.1%
Índice de Capitalización	28.7%	30.4%	27.9%	27.4%	26.6%	25.5%	16.7%	13.1%	11.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.5x	3.1x	3.1x	3.0x	3.0x	3.1x	3.9x	6.5x	8.0x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4x	1.1x	1.3x	1.3x	1.3x	1.3x	1.1x	1.1x	1.1x
Spread de Tasas	8.4%	6.9%	7.0%	7.7%	7.6%	7.7%	5.8%	5.5%	6.1%
Tasa Activa	22.7%	20.9%	22.0%	21.3%	21.0%	21.1%	19.7%	19.3%	19.9%
Tasa Pasiva	14.2%	14.0%	14.9%	13.6%	13.4%	13.3%	13.9%	13.8%	13.8%

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Baker Tilly (con excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico

- **Adecuada posición de solvencia al exhibir un índice de capitalización de 27.9%, una razón de apalancamiento ajustada de 3.1x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.3x al 4T25 (vs. 30.4%, 3.1x y 1.1x al 4T24).** La reducción en el índice de capitalización se atribuyó al crecimiento observado en los activos sujetos a riesgos por la mayor colocación de cartera, los cuales se ubicaron en P\$1,742.3m al cierre de diciembre de 2025 (vs. P\$1,463.4m al cierre de diciembre de 2024).
- **Calidad de la cartera en niveles moderados al exhibir un índice de morosidad y morosidad ajustado de 3.2% y 3.2% al 4T25 (vs. 2.3% y 4.7% al 4T24).** La cartera vencida se conforma por nueve clientes, dentro de los cuales los tres principales concentran el 71.7% de la cartera vencida total. Asimismo, la cartera vencida se incrementó como resultado del incumplimiento de dos acreditados. Finalmente, la estabilidad en el índice de morosidad ajustado se atribuye a que la Empresa no realizó aplicación de castigos de cartera (vs. P\$34.3m al cierre de diciembre de 2024).
- **Elevada posición de rentabilidad, con un ROA Promedio de 2.2% al 4T25 (vs. 1.5% al 4T24).** La mejora en la posición de rentabilidad de la Empresa se atribuye a i) la estabilidad observada en la generación de estimaciones preventivas debido a que no se reportaron castigos de cartera, ii) mayor percepción de ingresos por intereses y iii) mejora en la posición de eficiencia.
- **Niveles de eficiencia moderados al cerrar con un índice de eficiencia en niveles de 61.8% al 4T25 (vs. 66.1% al 4T24).** Pese a reportar un mayor gasto administrativo 12m de P\$124.0m al cierre de diciembre de 2025 (vs. P\$116.3m al cierre de diciembre de 2024), el robustecimiento de los ingresos (egresos) totales de la operación 12m de 15.1%, debido a una mayor percepción de ingresos por intereses, benefició a la eficiencia.



Expectativas para Periodos Futuros

- **Estabilidad en los niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 27.4% al 4T26 y de 26.6% al 4T27 (vs. 27.9% al 4T25).** La constante generación de utilidades 12m, acompañada del crecimiento orgánico de los activos sujetos a riesgos totales, implicaría estabilidad de la posición de solvencia en niveles adecuados.
- **Posición de rentabilidad elevada con una tendencia al alza al exhibir un ROA Promedio de 2.2% al 4T26 y 2.3% al 4T27.** Lo anterior sería apoyado por la mayor percepción de ingresos por intereses debido a la estructura de tasas de los créditos, así como por la contención de los gastos administrativos.
- **Crecimiento en los niveles de morosidad, con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 4.2% y 4.6% al 4T26 y posteriormente de 5.1% y 5.6% al 4T27.** Se prevé que los niveles de incumplimiento se incrementen como resultado de la evolución de los *buckets* de morosidad derivado de la maduración de las cosechas de la cartera originada y del incremento en la colocación de cartera.

Factores Adicionales Considerados

- **Concentración de los diez clientes principales a capital contable en niveles Promedio.** Al cierre de diciembre de 2025, los diez principales acreditados de la Empresa acumularon un saldo total de P\$562.6m, lo que representa el 32.7% de la cartera total y 1.2x el capital contable. La estrategia de la Empresa ha sido la de limitar el otorgamiento de crédito a sus principales acreditados con el fin de mitigar los riesgos financieros ante la salida o incumplimiento por parte de alguno de ellos.
- **Elevada diversificación en la estructura de fondeo y un bajo porcentaje disponible de recursos de 11.7% al 4T25.** La estructura de fondeo de la Empresa se muestra altamente diversificada, ya que está conformada por líneas de crédito pertenecientes a 21 diversas instituciones financieras y una emisión de certificados bursátiles fiduciarios. En este sentido, la Empresa cuenta con un monto autorizado total de P\$2,075.9m, un saldo dispuesto de P\$1,364.5m y, una disponibilidad de recursos baja de 11.7% sobre el monto total autorizado. Cabe mencionar que este porcentaje considera únicamente la disponibilidad que se tiene con las líneas revolventes, las cuales representan el 17.2% del fondeo total, ya que el 82.8% de líneas restantes son créditos simples.
- **Adecuado esquema de instrumentos de cobertura asociadas a las variaciones en las tasas de interés y a las variaciones en el tipo de cambio.** La Empresa utiliza instrumentos financieros derivados de cobertura que tienen como finalidad reducir el riesgo asociado a los movimientos de la tasa de interés y del tipo de cambio de su deuda contratada a tasa variable y en dólares americanos. En este sentido, al 4T25, el monto expuesto a las variaciones en las tasas de interés es de P\$230.3m, mientras que el monto expuesto a los movimientos en el tipo de cambio es nulo.
- **Reducción en el porcentaje de cartera reestructurada y activos improductivos dentro de balance.** Al 4T25, la Empresa reporta un monto de cartera reestructurada de P\$138.7m, equivalente al 8.1% de la cartera de crédito total (vs. P\$155.2m y 11.0% al 4T24; P\$190.1m y 13.8% al 4T23). Por su parte, el monto de bienes adjudicados asciende a P\$50.8m al cierre de diciembre de 2025 (vs. P\$67.8m al cierre de diciembre de 2024).
- **Favorable comportamiento de los buckets de morosidad al corte de enero de 2026.** Con información proporcionada al cierre de enero de 2026, la cartera sin atraso representa una mejora, ya que representa el 85.1% de la cartera total (vs. 74.7% al 4T25), la cartera con atraso de entre uno a 30 días representa el 8.0% en enero de 2026



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

(vs. 13.4% al 4T25), el 1.7% se encuentra en el cajón de atraso de entre 31 a 60 días (vs. 6.2% al 4T25) y 2.2% con 61 a 90 días de atraso (vs. 2.6% al 4T25).

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en la posición de solvencia, con un índice de capitalización por encima de 35.0% de manera sostenida.** Lo anterior podría lograrse a través del fortalecimiento en el capital contable, ya sea por el robustecimiento en las utilidades netas generadas o por inyecciones de capital.
- **Disminución en la concentración de clientes principales a capital contable, con una concentración a capital inferior o igual a 0.5x.** Lo anterior se traduciría en un riesgo financiero bajo ante la salida o impago por parte de alguno de ellos, y se traduciría en una etiqueta Superior en riesgo por concentración de clientes en la evaluación ESG.
- **Reducción en los niveles de rotación, con un índice de rotación de personal por debajo del 15.0% de manera sostenida.** Lo anterior podría mejorar la evaluación cualitativa de Capital Humano y Riesgo Reputacional y, en consecuencia, mejoraría la etiqueta de *Limitado* a *Promedio*.
- **Mejora en el índice de morosidad y morosidad ajustado, en niveles por debajo de 2.0%.** Lo anterior se traduciría como un robusto tren de crédito y sana calidad de la cartera.
- **Incremento en la razón de apalancamiento ajustada y de la razón cartera vigente a deuda neta en niveles igual o superiores a 2.0x y de 1.5x de manera sostenida.** Lo anterior podría traducirse en bajos niveles de apalancamiento y elevada capacidad de cobertura de la deuda neta a través de la cartera vigente.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución en el índice de capitalización por debajo de 24.0% de manera sostenida.** El deterioro en la posición de solvencia como consecuencia del crecimiento desproporcionado en los activos sujetos a riesgos limitaría la capacidad de la Empresa para hacer frente a pérdidas imprevistas.
- **Incremento sostenido del índice de morosidad ajustado, en niveles superiores a 5.5%.** Un incremento descontrolado de la cartera vencida y la aplicación de castigos de cartera indicaría debilidad de los procesos de originación, seguimiento y cobranza, lo que supondría un efecto negativo en la calificación.
- **Reducción en la razón de cartera vigente a deuda neta, en niveles inferiores a 1.0x de manera sostenida.** Esto reflejaría que la Empresa mantiene una limitada capacidad de pago de sus obligaciones con costo a través de la cartera vigente, lo que impactaría negativamente la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos – Glosario

Escenario Base: Balance General

(Cifras en Millones de Pesos)

Escenario Base	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
ACTIVO	1,740.7	1,842.4	1,939.9	2,102.3	2,341.9	2,669.7
Disponibilidades	126.0	97.0	100.2	105.1	108.1	114.9
Total Cartera de Crédito Neta	1,336.9	1,366.4	1,642.0	1,832.5	2,077.2	2,402.6
Cartera de Crédito Neta	1,336.9	1,366.4	1,642.0	1,832.5	2,077.2	2,402.6
Cartera de Crédito Total	1,380.4	1,406.4	1,721.4	1,942.9	2,216.3	2,566.8
Cartera de Crédito Vigente	1,361.5	1,373.4	1,667.0	1,861.1	2,103.2	2,424.0
Cartera de Crédito Vencida	19.0	33.0	54.4	81.8	113.1	142.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-43.6	-40.0	-79.3	-110.5	-139.1	-164.2
Otras Cuentas por Cobrar¹	196.8	258.4	54.3	52.4	50.5	48.7
Bienes Adjudicados	45.9	67.8	50.8	30.5	33.6	37.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo	10.1	14.9	14.2	11.0	8.4	8.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	10.1	14.9	14.1	10.9	8.3	8.3
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	15.6	13.9	38.2	35.3	32.5	30.0
Otros Activos	9.5	24.1	40.2	35.6	31.5	27.9
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	9.3	8.3	40.2	35.6	31.5	27.9
Activos por Derecho de Uso (Neto)	0.2	15.8	0.0	0.0	0.0	0.0
PASIVO	1,321.5	1,397.0	1,453.1	1,571.1	1,760.2	2,027.6
Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	252.5	252.5	252.5	231.5
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,119.9	1,327.1	1,127.1	1,241.4	1,426.7	1,711.0
De Corto Plazo	445.9	537.5	559.0	363.3	390.6	526.4
De Largo Plazo	674.0	789.6	568.1	878.1	1,036.1	1,184.6
Otras Cuentas por Pagar	201.6	70.0	73.5	77.2	81.0	85.1
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	0.0	0.0	4.3	4.3	4.3	4.3
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	3.2	3.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	198.5	66.8	69.2	72.8	76.7	80.8
CAPITAL CONTABLE	419.2	445.4	486.8	531.2	581.7	642.1
Capital Contribuido	309.7	309.7	309.7	309.7	309.7	309.7
Capital Social	309.7	309.7	309.7	309.7	309.7	309.7
Capital Ganado	109.5	135.7	177.1	221.5	272.0	332.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	72.5	109.0	135.7	177.1	221.5	272.0
Resultado Neto	37.0	26.6	41.4	44.4	50.5	60.3
Deuda Neta³	993.9	1,230.0	1,279.4	1,388.8	1,571.0	1,827.6
Portafolio Total⁴	1,380.4	1,406.4	1,721.5	1,943.0	2,216.4	2,566.9

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Baker Tilly (con excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario base.

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Otras Cuentas por Cobrar, IVA a favor, Gastos por Comprobar, ISR a favor, IVA acreditable no pagado.

2.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Proveedores, Impuestos por Pagar, Créditos por dispersar, abonos anticipados de cartera, obligaciones por arrendamiento.

3.- Deuda Neta: Disponibilidades + Inversiones en Valores - Préstamos Bancarios y de Otros Organismos.

4.- Portafolio Total: Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Inmuebles, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)

Escenario Base	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Ingresos por Intereses	326.9	319.2	362.2	415.9	456.0	528.2
Gastos por Intereses	161.6	169.6	196.0	197.6	210.7	242.4
Margen Financiero	165.3	149.6	166.2	218.3	245.3	285.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	22.8	30.3	32.9	38.9	39.8	40.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	142.5	119.3	133.3	179.4	205.5	245.8
Comisiones y Tarifas Cobradas	22.0	21.4	18.3	19.1	21.8	22.6
Comisiones y Tarifas Pagadas	84.9	8.9	4.6	5.3	7.4	7.7
Otros Productos y Otros Gastos (Neto) ¹	101.8	14.0	20.7	12.5	11.9	9.1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	181.4	145.8	167.8	205.7	231.7	269.8
Gastos de Administración y Promoción	126.3	116.3	124.0	138.9	158.3	185.6
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	55.1	29.5	43.7	66.8	73.5	84.2
Impuestos a la Utilidad Causados	19.9	1.5	2.3	22.4	23.0	23.9
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-1.8	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	37.0	26.6	41.4	44.4	50.5	60.3

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Baker Tilly (con excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario base.

1.- Otros Productos y Otros Gastos (Neto): Ganancia Cambiaria, Pérdida Cambiaria, Ingresos y Costos por Revaluación FWD, Otros Ingresos y Otros Servicios.

Mettricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Índice de Morosidad	1.4%	2.3%	3.2%	4.2%	5.1%	5.6%
Índice de Morosidad Ajustado	2.7%	4.7%	3.2%	4.6%	5.6%	6.1%
MIN Ajustado	9.9%	7.8%	8.1%	9.2%	9.5%	9.8%
Índice de Eficiencia	61.9%	66.1%	61.8%	56.8%	58.3%	59.9%
ROA Promedio	2.2%	1.5%	2.2%	2.2%	2.3%	2.4%
Índice de Capitalización	28.7%	30.4%	27.9%	27.4%	26.6%	25.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.5x	3.1x	3.1x	3.0x	3.0x	3.1x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4x	1.1x	1.3x	1.3x	1.3x	1.3x
Spread de Tasas	8.4%	6.9%	7.0%	7.7%	7.6%	7.7%
Tasa Activa	22.7%	20.9%	22.0%	21.3%	21.0%	21.1%
Tasa Pasiva	14.2%	14.0%	14.9%	13.6%	13.4%	13.3%

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Baker Tilly (con excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras En Millones de Pesos)

Escenario Base	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Resultado Neto	37.0	26.6	41.4	44.4	50.5	60.3
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	22.8	30.3	32.9	38.9	39.8	40.0
Provisiones	22.8	30.3	32.9	38.9	39.8	40.0
Actividades de Operación						
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-126.3	-59.8	-308.5	-229.3	-284.6	-365.4
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-102.1	-61.6	204.1	1.9	1.9	1.8
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-12.7	-21.9	17.0	20.3	-3.2	-3.5
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-5.1	1.7	-24.3	3.0	2.7	2.5
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	6.3	-14.6	-16.1	4.6	4.1	3.6
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	12.2	207.2	52.5	114.3	185.3	284.3
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	121.3	-131.7	3.5	3.7	3.9	4.1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-106.4	-80.6	-71.8	-81.5	-89.9	-93.5
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-8.3	-4.8	0.7	3.2	2.6	0.0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-8.3	-4.8	0.8	3.2	2.6	0.0
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-7.8	-4.8	0.7	3.2	2.6	0.0
Actividades de Financiamiento						
Cambios en Capital Social	59.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambios Capital Ganado	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	59.3	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	121.1	126.0	97.0	100.2	105.1	108.1
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	126.0	97.0	100.2	105.1	108.1	114.9

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Baker Tilly (con excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Resultado Neto	37.0	26.6	41.4	44.4	50.5	60.3
+ Estimaciones Preventivas	22.8	30.3	32.9	38.9	39.8	40.0
- Castigos de Cartera	18.3	34.3	0.4	7.7	11.2	34.3
+ Cambios en Cuentas por Cobrar	-102.1	-61.6	204.1	1.9	1.9	1.8
+ Cambios en Cuentas por Pagar	121.3	-131.7	3.5	3.7	3.9	4.1
FLE	79.0	-136.3	281.9	88.9	96.0	106.2



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance General

(Cifras en Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
ACTIVO	1,740.7	1,842.4	1,939.9	1,784.4	1,978.7	2,241.0
Disponibilidades	126.0	97.0	100.2	62.3	54.9	42.1
Total Cartera de Crédito Neta	1,336.9	1,366.4	1,642.0	1,514.3	1,726.3	2,010.2
Cartera de Crédito Neta	1,336.9	1,366.4	1,642.0	1,514.3	1,726.3	2,010.2
Cartera de Crédito Total	1,380.4	1,406.4	1,721.4	1,796.2	1,991.0	2,260.0
Cartera de Crédito Vigente	1,361.5	1,373.4	1,667.0	1,514.3	1,726.3	2,010.2
Cartera de Crédito Vencida	19.0	33.0	54.4	281.9	264.7	249.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-43.6	-40.0	-79.3	-281.9	-264.7	-249.8
Otras Cuentas por Cobrar¹	196.8	258.4	54.3	38.5	37.2	35.8
Bienes Adjudicados	45.9	67.8	50.8	101.9	108.6	110.8
Propiedades, Mobiliario y Equipo	10.1	14.9	14.2	15.0	15.9	16.8
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	15.6	13.9	38.2	29.9	23.3	18.2
Otros Activos	9.5	24.1	40.2	22.5	12.6	7.0
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	9.3	8.3	40.2	22.5	12.6	7.0
Activos por Derecho de Uso (Neto)	0.2	15.8	0.0	0.0	0.0	0.0
PASIVO	1,321.5	1,397.0	1,453.1	1,520.9	1,745.5	2,005.8
Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	252.5	252.5	252.5	231.5
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,119.9	1,327.1	1,127.1	1,186.2	1,401.1	1,671.3
De Corto Plazo	445.9	537.5	559.0	347.2	390.6	513.4
De Largo Plazo	674.0	789.6	568.1	839.0	1,010.5	1,158.0
Otras Cuentas por Pagar	201.6	70.0	73.5	82.2	92.0	103.0
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	0.0	0.0	4.3	4.3	4.3	4.3
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	3.2	3.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	198.5	66.8	69.2	77.9	87.6	98.6
CAPITAL CONTABLE	419.2	445.4	486.8	263.5	233.2	235.3
Capital Contribuido	309.7	309.7	309.7	309.7	309.7	309.7
Capital Social	309.7	309.7	309.7	309.7	309.7	309.7
Capital Ganado	109.5	135.7	177.1	-46.3	-76.5	-74.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	72.5	109.0	135.7	177.1	-46.3	-76.5
Resultado Neto	37.0	26.6	41.4	-223.3	-30.3	2.0
Deuda Neta³	993.9	1,230.0	1,279.4	1,376.4	1,598.7	1,860.7
Portafolio Total⁴	1,380.4	1,406.4	1,721.5	1,796.3	1,991.1	2,260.1

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Baker Tilly (con excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario estrés.

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Otras Cuentas por Cobrar, IVA a favor, Gastos por Comprobar, ISR a favor, IVA acreditable no pagado.

2.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Proveedores, Impuestos por Pagar, Créditos por dispersar, abonos anticipados de cartera, obligaciones por arrendamiento.

3.- Deuda Neta: Disponibilidades + Inversiones en Valores - Préstamos Bancarios y de Otros Organismos.

4.- Portafolio Total: Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Inmuebles, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Ingresos por Intereses	326.9	319.2	362.2	362.1	372.6	432.5
Gastos por Intereses	161.6	169.6	196.0	193.8	210.5	246.0
Margen Financiero	165.3	149.6	166.2	168.3	162.2	186.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	22.8	30.3	32.9	231.7	37.8	36.7
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	142.5	119.3	133.3	-63.4	124.4	149.7
Comisiones y Tarifas Cobradas	22.0	21.4	18.3	16.0	17.3	19.3
Comisiones y Tarifas Pagadas	84.9	8.9	4.6	5.6	6.1	6.7
Otros Productos y Otros Gastos (Neto) ¹	101.8	14.0	20.7	6.7	7.3	8.1
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	181.4	145.8	167.8	-46.2	143.0	170.4
Gastos de Administración y Promoción	126.3	116.3	124.0	177.1	173.2	168.3
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	55.1	29.5	43.7	-223.3	-30.3	2.0
Impuestos a la Utilidad Causados	19.9	1.5	2.3	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-1.8	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	37.0	26.6	41.4	-223.3	-30.3	2.0

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Baker Tilly (con excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario estrés.

1.- Otros Productos y Otros Gastos (Neto): Ganancia Cambiaria, Pérdida Cambiaria, Ingresos y Costos por Revaluación FWD, Otros Ingresos y Otros Servicios.

Mettricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Índice de Morosidad	1.4%	2.3%	3.2%	15.7%	13.3%	11.1%
Índice de Morosidad Ajustado	2.7%	4.7%	3.2%	17.0%	15.6%	13.0%
MIN Ajustado	9.9%	7.8%	8.1%	-3.4%	6.4%	6.9%
Índice de Eficiencia	61.9%	66.1%	61.8%	95.5%	95.8%	81.3%
ROA Promedio	2.2%	1.5%	2.2%	-12.0%	-1.6%	0.1%
Índice de Capitalización	28.7%	30.4%	27.9%	16.7%	13.1%	11.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.5x	3.1x	3.1x	3.9x	6.5x	8.0x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4x	1.1x	1.3x	1.1x	1.1x	1.1x
Spread de Tasas	8.4%	6.9%	7.0%	5.8%	5.5%	6.1%
Tasa Activa	22.7%	20.9%	22.0%	19.7%	19.3%	19.9%
Tasa Pasiva	14.2%	14.0%	14.9%	13.9%	13.8%	13.8%

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Baker Tilly (con excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras En Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Resultado Neto	37.0	26.6	41.4	-223.3	-30.3	2.0
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	22.8	30.3	32.9	231.7	37.8	36.7
Provisiones	22.8	30.3	32.9	231.7	37.8	36.7
Actividades de Operación						
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-126.3	-59.8	-308.5	-103.9	-249.8	-320.7
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-102.1	-61.6	204.1	15.8	1.4	1.3
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-12.7	-21.9	17.0	-51.1	-6.7	-2.2
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-5.1	1.7	-24.3	8.4	6.5	5.1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	6.3	-14.6	-16.1	17.7	9.9	5.5
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	12.2	207.2	52.5	59.1	214.8	270.3
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	121.3	-131.7	3.5	8.7	9.8	11.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-106.4	-80.6	-71.8	-45.3	-14.1	-50.7
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-8.3	-4.8	0.7	-0.8	-0.9	-0.9
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-8.3	-4.8	0.8	-0.8	-0.9	-0.9
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-7.8	-4.8	0.7	-0.8	-0.9	-0.9
Actividades de Financiamiento						
Cambios en Capital Social	59.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambios Capital Ganado	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	59.3	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	121.1	126.0	97.0	100.2	62.3	54.9
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	126.0	97.0	100.2	62.3	54.9	42.1

Fuente: Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Baker Tilly (con excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Resultado Neto	37.0	26.6	41.4	-223.3	-30.3	2.0
+ Estimaciones Preventivas	22.8	30.3	32.9	231.7	37.8	36.7
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	18.3	34.3	0.4	29.1	55.0	34.3
+ Cambios en Cuentas por Cobrar	-102.1	-61.6	204.1	15.8	1.4	1.3
+ Cambios en Cuentas por Pagar	121.3	-131.7	3.5	8.7	9.8	11.0
FLE	79.0	-136.3	281.9	32.8	18.6	51.1



@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 y de Otros Organismos – Disponibilidades – Inversiones en Valores.

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

Índice de Capitalización. Capital Contable / 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.

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 y de Otros Organismos.

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

ROA Promedio. Utilidad Neta 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	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	4T21 – 4T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Baker Tilly (con excepción de 2025) 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