

SWELL LP
HR BBB-
Perspectiva
Estable

SWELL CP
HR3

Instituciones Financieras
7 de mayo de 2026
A NRSRO Rating*

2024
HR BBB-
Perspectiva Estable

2025
HR BBB-
Perspectiva Estable

2026
HR BBB-
Perspectiva Estable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Ana Landgrave

ana.landgrave@hrratings.com

Analista Sr.



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BBB- con Perspectiva de Estable y de HR3 para SWELL

La ratificación de las calificaciones de SWELL¹ se fundamenta principalmente en la fortaleza de posición de solvencia en los últimos doce meses (12m), principalmente en el indicador de capitalización, el cual refleja un índice de 37.9% al cierre del cuarto trimestre de 2025 (4T25) (vs. 36.0% al 4T24 y 31.2% en el escenario base). El incremento en dicho índice se atribuye a que se observó un fortalecimiento en el capital contable por la constante generación de utilidades, el cual el resultado neto 12m cerró en P\$11.7 millones (m) en 2025 (vs. P\$7.4m en 2024 y -P\$12.1m en el escenario base).

Con ello, el ROA Promedio de la Empresa cerró en 3.4% al 4T25, posicionándose en niveles altos impulsado principalmente por el fortalecimiento del margen financiero derivado de eficiencias en el costo de fondeo y la generación recurrente de otros ingresos operativos, y de manera complementaria, por la liberación de estimaciones preventivas (vs. 2.2% al 4T24 y -3.7% en el escenario base). Es importante mencionar que se observa un esfuerzo sostenido de la administración por la contención de la morosidad. Al cierre del 4T25, y bajo los nuevos criterios contables comparables (NIF D-5), el indicador refleja una mejora impulsada por una reducción absoluta de los saldos en cartera Etapa 3, derivada de las estrategias activas de recuperación; los niveles continúan reflejando cierta concentración originada por el incumplimiento previo de dos clientes específicos, sobre los cuales la Empresa ha venido obteniendo resultados materiales de recuperación. Derivado de dicha situación, bajo el escenario base proyectado por HR Ratings, se considera el incremento de la generación de estimaciones preventivas necesarias para cubrir la totalidad del saldo vencido llevando a que la Empresa presente una disminución en su índice de capitalización a niveles de 29.7% al 4T26, así como un ROA Promedio negativo de -3.2% al 4T26, tratando de reflejar el impacto que tendría si esta no lograra recuperar dicha cartera.

¹ SWELL Finanzas en Movimiento, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (SWELL y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Es importante mencionar que el escenario base considerado en la revisión anterior contemplaba una mayor generación de estimaciones preventivas, con la finalidad de alcanzar un índice de cobertura de 1.0x sobre la cartera vencida, permitiendo evaluar la resiliencia financiera y capacidad de absorción de pérdidas de la entidad bajo un escenario de estrés. No obstante, cabe señalar que la Empresa mantiene la constitución de estimaciones preventivas en apego a la metodología aplicable a SOCAP's, conforme a la regulación vigente.

Finalmente, en cuanto a la evaluación cualitativa realizada a través de los factores ESG, se mantiene una percepción de nivel Promedio de manera general, en donde se considera un área de oportunidad la gestión de riesgos operativos por la presión en los *buckets* de morosidad.

Supuestos y Resultados: SWELL

	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Portafolio Total	278.3	268.1	281.2	327.1	367.4	411.3	340.6	350.0	362.3
Portafolio de Arrendamiento	43.5	26.8	17.7	24.7	26.0	30.4	24.1	23.5	24.8
Cartera Vigente	224.1	195.4	219.5	259.1	296.2	334.3	238.8	237.6	242.8
Cartera Vencida	10.7	45.9	44.0	43.3	45.3	46.6	77.7	88.9	94.7
Estimaciones Preventivas 12m	7.4	8.7	-1.5	26.6	5.5	5.0	59.7	14.5	9.5
Gastos de Administración 12m	30.5	34.9	36.8	37.9	38.8	39.6	57.9	43.7	35.2
Resultado Neto 12m	9.0	7.4	11.7	-13.1	9.6	13.4	-70.9	-18.7	-6.4
Índice de Morosidad	4.6%	19.0%	16.7%	14.3%	13.3%	12.2%	24.5%	27.2%	28.1%
Índice de Morosidad Ajustado	4.7%	20.2%	17.1%	15.3%	14.1%	13.1%	25.1%	27.9%	28.8%
MIN Ajustado	15.7%	9.0%	14.7%	5.0%	11.4%	11.4%	-6.9%	4.2%	4.0%
Índice de Eficiencia	62.8%	65.3%	79.1%	73.7%	67.5%	62.9%	123.7%	110.5%	91.9%
ROA Promedio	2.6%	2.2%	3.4%	-3.2%	2.1%	2.7%	-18.3%	-4.8%	-1.6%
Índice de Capitalización	31.5%	36.0%	37.9%	29.7%	29.2%	29.4%	11.5%	4.6%	2.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.9	2.8	2.5	3.7	3.9	3.8	5.5	17.3	45.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.0	0.9	0.9
Spread de Tasas	14.3%	8.2%	10.6%	9.8%	9.7%	9.7%	8.5%	5.5%	4.0%
Tasa Activa	29.5%	22.5%	24.5%	23.0%	22.2%	21.2%	22.9%	19.4%	17.7%
Tasa Pasiva	15.1%	14.4%	14.0%	13.2%	12.5%	11.5%	14.3%	14.0%	13.7%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.4	1.5	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. para 2022 y 2023; y Baker Tilly México S.C. en 2024 (con excepción de 2025), proporcionada por la Empresa.

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

Desempeño Histórico

- **Índices de morosidad y morosidad ajustada se mantienen en niveles presionados.** Los índices se ubicaron en 16.7% y 17.1% al cierre de 2025 (vs. 19.0% y 20.2% al 4T24; y 18.1% y 19.2% en el escenario base). Si bien la Empresa ha logrado contener la morosidad de su portafolio a través de diversos procesos administrativos, a consideración de HR Ratings, estos indicadores se mantienen en niveles elevados.
- **Posición de solvencia de SWELL en rangos de fortaleza, al presentar un ICAP de 37.9% al 4T25 (vs. 36.0% al 4T24 y 31.2% en el escenario base).** La fortaleza se explica primordialmente por la generación orgánica de capital, derivada del incremento en la utilidad neta impulsada por eficiencias operativas y un mejor costo de financiamiento. De manera complementaria, el indicador se vio apoyado por la disminución del monto promedio de los activos productivos, asociada a la finalización natural de contratos y la realización de activos, los cual fueron de P\$275.0m en 2025 (vs. P\$290.7m en 2024).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Incremento en la rentabilidad de la operación, con un ROA Promedio de 3.4% al 4T25 (vs. 2.2% al 4T24 y -3.7% en el escenario base).** Este resultado fue impulsado principalmente por el fortalecimiento del margen financiero derivado de eficiencias en el costo de fondeo y la generación recurrente de otros ingresos operativos, y de manera complementaria, por la liberación de estimaciones preventivas.

Expectativas para Periodos Futuros

- **El escenario base proyectado por HR Ratings incorpora una generación adicional de estimaciones preventivas con finales analíticos.** Con el objetivo de llevar el índice de cobertura a niveles de 1.0x sobre cartera vencida, a efecto de evaluar la fortaleza financiera y capacidad de absorción de pérdidas de la Empresas. Sin embargo, la constitución de reservas por parte de la Empresa continúa realizándose conforme a la metodología regulatoria aplicable a SOCAP's.
- **Crecimiento del portafolio de SWELL, con saldos totales de portafolio de P\$327.1m en 2026, P\$367.4m en 2027 y P\$411.3m en 2028 (vs. P\$281.2m reflejado en balance a finales de 2025).** El crecimiento del portafolio toma en consideración un incremento considerable en la colocación de la cartera para los periodos proyectados, en línea con las estrategias operativas compartidas por la Empresa.
- **Índices de morosidad en niveles elevados con un IMOR de 14.3% y un IMORA de 15.3% al 4T26, posteriormente se observaría un decremento sostenido en los periodos proyectados (vs. 16.7% y 17.1% al 4T25).** Se estima un incremento en la cartera vencida de la Empresa con saldos de P\$45.3m en 2027, y P\$46.6m en 2028. Adicionalmente se considera que la Empresa realice castigos con un monto promedio de P\$3.6m en los periodos proyectados (vs. P\$1.4m en 2025).
- **Índice de cobertura en niveles de 1.0x durante los periodos proyectados (vs. 0.5x al 4T25).** El incremento en el índice de cobertura proyectado por HR Ratings corresponde a fines analíticos para determinar la capacidad de absorción de pérdidas.
- **Decremento en el índice de capitalización, con un indicador que se coloca en 29.7% al 4T26, 29.2% al 4T27 y 29.4% al 4T28 (vs. 37.9% al 4T25).** Lo anterior es resultado de la pérdida estimada en resultados netos durante 2026, derivado del incremento en la generación de estimaciones preventivas necesarias para incrementar el índice de cobertura a 1.0x.

Factores Adicionales Considerados

- **Estructura de Fondeo.** Al cierre de diciembre 2025, la Empresa cuenta con una estrategia diversificada de fondeo proveniente de contratos de préstamos mercantiles, Banca Comercial e Instituciones Financieras no Bancarias, y cuenta con una disponibilidad del 46.1% al 4T25 (vs. 27.4% al 4T24).
- **Concentración de grupo de riesgo principales en niveles moderados, con una concentración a capital de 1.4x al 4T25 (vs. 1.3x al 4T24).** Se considera que dichos grupos cuentan con un adecuado esquema de garantías, el cual disminuye el riesgo financiero de la Empresa en caso de incumplimiento.
- **Contención en los *buckets* de morosidad.** Al cierre de 2025, y bajo los nuevos criterios contable comparables los *buckets* de morosidad cerraron con 17.3% del portafolio total con un atraso mayor a 90 días (vs. 14.0% al 4T24).



Derivada de las estrategias activas de recuperación; los niveles continúan reflejando cierta concentración originada por el incumplimiento previo de dos clientes específicos, sobre los cuales la Empresa ha venido obteniendo resultados materiales de recuperación.

- **Administración de riesgos por tipo de tasas de interés.** La Empresa mantiene exposición a variaciones en tasas de interés, derivado de la participación de pasivos a tasa variable dentro de sus herramientas de fondeo. Si bien cuenta con instrumentos derivados de cobertura para mitigar este riesgo, se identifica una porción no cubierta por un monto de P\$9.3m.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en la calidad del portafolio total.** Una mejora en los índices de morosidad y morosidad ajusta por debajo de 10.0% y 11.0% de manera sostenida podría impactar en un cambio del etiquetado de ESG en riesgos operativos por un mejor manejo en los *buckets* de morosidad y calidad crediticia de la Empresa, modificando la etiqueta de *Limitada* a *Promedio* e impactar la calificación de manera positiva.
- **Incremento en la posición de solvencia.** Un incremento del índice de capitalización a niveles de 37.0% promedio de manera sostenida, así como un aumento en la razón de cartera vigente a deuda neta superior a 1.4x podría impactar de manera positiva la calificación.
- **Fortaleza en la rentabilidad de la Empresa.** Derivado de la continua generación de utilidades y un fortalecimiento en el resultado neto por mayores ingresos y menores estimaciones por un buen desempeño de la cartera, el ROA Promedio podría alcanzar más de 3.0% de manera sostenida en los periodos proyectados, e impactar la calificación de manera positiva.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución en la razón de cartera de crédito vigente a deuda neta por debajo de 0.9x.** Una presión sostenida debido a un incremento en la deuda de la Empresa para poder respaldar un crecimiento de la cartera que resulte en un deterioro de la métrica, esto podría impactar la calificación negativamente.
- **Incremento de la concentración de los clientes principales por encima de 1.5x a capital contable.** Lo anterior podría resultar en un cambio de la etiqueta de Riesgo por Concentración de Clientes de *Promedio* a *Limitado*.
- **Decremento de los niveles de capitalización de la Empresa, al presentar un índice de capitalización menor a 30.0% de manera continua.** La Empresa presentaría un debilitamiento en su posición de solvencia, lo cual podría implicar una baja en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero (en millones de pesos)

	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
ACTIVO	359.7	336.2	400.0	433.8	475.7	522.6
Disponibilidades	26.7	12.6	7.4	14.9	14.5	14.9
Total Cartera de Crédito Neta	217.6	219.0	243.3	259.1	296.2	334.3
Cartera de Crédito Total	234.8	241.3	263.5	302.4	341.5	380.9
Cartera de Crédito Vigente	224.1	195.4	219.5	259.1	296.2	334.3
Cartera de Crédito Vencida	10.7	45.9	44.0	43.3	45.3	46.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-17.2	-22.3	-20.2	-43.3	-45.3	-46.6
Otras Cuentas por Cobrar¹	22.3	34.5	29.9	31.1	32.4	33.7
Bienes Adjudicados	26.6	19.2	21.7	22.6	23.5	24.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo	44.5	27.6	17.7	24.8	26.3	30.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	1.0	0.8	0.0	0.1	0.3	0.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	43.5	26.8	17.7	24.7	26.0	30.4
Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	0.0	0.0	51.6	51.8	52.0	52.3
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	9.4	9.1	9.7	10.1	10.5	10.9
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	12.6	14.1	18.7	19.5	20.3	21.1
PASIVO	269.0	243.2	298.2	345.1	377.3	410.8
Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos	227.5	206.9	207.0	253.2	284.7	317.5
De Corto Plazo	51.0	47.6	50.5	51.0	49.8	54.5
De Largo Plazo	176.6	159.3	156.4	202.2	235.0	263.0
Otras Cuentas por Pagar	41.3	36.2	16.1	16.8	17.4	18.2
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	0.9	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	40.4	35.0	16.1	16.8	17.4	18.2
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
CAPITAL CONTABLE	90.7	92.9	101.8	88.7	98.3	111.7
Capital Contribuido	95.4	90.5	88.1	88.1	88.1	88.1
Capital Social	95.4	90.5	88.1	88.1	88.1	88.1
Capital Ganado	-4.7	2.4	14.5	1.3	11.0	24.4
Reservas de Capital	0.0	0.0	1.5	1.5	1.5	1.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	-13.7	-5.0	1.2	13.0	-0.1	9.5
Resultado Neto	9.0	7.4	11.7	-13.1	9.6	13.4
Deuda Neta	200.8	194.4	199.5	238.3	270.2	302.6
Portafolio Total (Cartera Total + Arrendamiento Puro)	278.3	268.1	281.2	327.1	367.4	411.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. para 2022 y 2023; y Baker Tilly México S.C. en 2024 (con excepción de 2025), proporcionada por la Empresa.

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

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Impuesto sobre la Renta e Impuesto al Valor Agregado.

2.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Impuesto al Valor Agregado, Proveedores, Recargos y Actualizaciones, Acreedores Diversos y Otros.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados (en millones de pesos)

	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Ingresos por Intereses	103.0	79.7	72.9	77.3	84.8	89.5
Ingresos por Intereses	61.2	61.0	65.6	71.1	79.0	84.3
Ingresos por Arrendamiento Operativo	41.8	18.7	7.3	6.2	5.8	5.2
Gastos por Intereses y Depreciación	50.5	44.9	34.0	35.0	37.9	38.6
Gastos por Intereses	31.9	30.7	28.5	30.4	33.7	34.7
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	18.6	14.2	5.5	4.7	4.3	3.9
Margen Financiero	52.5	34.8	38.9	42.3	46.9	50.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	7.4	8.7	-1.5	26.6	5.5	5.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	45.0	26.1	40.4	15.7	41.4	46.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.0	9.6	2.8	4.3	5.0	5.6
Resultado por Intermediación	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.2	9.0	4.8	4.9	5.6	6.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	41.0	44.7	48.1	24.9	52.0	57.9
Gastos de Administración y Promoción	30.5	34.9	36.8	37.9	38.8	39.6
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	10.6	9.8	11.3	-13.1	13.2	18.4
Impuestos a la Utilidad Causados	2.7	2.3	0.2	0.0	3.5	4.9
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-1.1	0.1	-0.7	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	9.0	7.4	11.7	-13.1	9.6	13.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. para 2022 y 2023; y Baker Tilly México S.C. en 2024 (con excepción de 2025), proporcionada por la Empresa.

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

1.- Otros Ingresos de la Operación: Recuperación de Cartera de Crédito, Utilidad en Venta de Bienes, Estimación por Pérdida en Valor de Bienes, etc.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Índice de Morosidad	4.6%	19.0%	16.7%	14.3%	13.3%	12.2%
Índice de Morosidad Ajustado	4.7%	20.2%	17.1%	15.3%	14.1%	13.1%
MIN Ajustado	15.7%	9.0%	14.7%	5.0%	11.4%	11.4%
Índice de Eficiencia	62.8%	65.3%	79.1%	73.7%	67.5%	62.9%
ROA Promedio	2.6%	2.2%	3.4%	-3.2%	2.1%	2.7%
Índice de Cobertura	1.6	0.5	0.5	1.0	1.0	1.0
Índice de Capitalización	31.5%	36.0%	37.9%	29.7%	29.2%	29.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.9	2.8	2.5	3.7	3.9	3.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	14.3%	8.2%	10.6%	9.8%	9.7%	9.7%
Tasa Activa	29.5%	22.5%	24.5%	23.0%	22.2%	21.2%
Tasa Pasiva	15.1%	14.4%	14.0%	13.2%	12.5%	11.5%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.4	1.5	1.6	1.5	1.5	1.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. para 2022 y 2023; y Baker Tilly México S.C. en 2024 (con excepción de 2025), proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo (en millones de pesos)

	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Resultado Neto	9.0	7.4	11.7	-13.1	9.6	13.4
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	26.1	14.2	5.5	31.3	9.8	8.9
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	18.6	14.2	5.5	4.8	4.4	3.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	18.6	14.2	5.5	4.7	4.3	3.9
Provisiones	7.4	0.0	0.0	26.6	5.5	5.0
Actividades de Operación						
Cambio en Derivados (Activos)	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-59.3	-1.4	-24.2	-42.4	-42.6	-43.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	5.8	-12.2	4.6	-1.2	-1.3	-1.3
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-4.1	7.4	-2.5	-0.9	-0.9	-1.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-1.7	0.2	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.9	-1.5	-4.6	-0.8	-0.8	-0.8
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	35.5	-20.6	0.0	46.3	31.5	32.8
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-2.3	-5.0	-20.1	0.7	0.7	0.7
Cambio en Otros Pasivos Operativos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cobros Anticipados y Créditos Diferidos	-0.4	-0.1	-0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-26.2	-33.3	-23.9	1.1	-14.0	-13.4
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-5.6	2.6	4.4	-11.8	-5.9	-8.6
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.1	0.1	0.8	-0.2	-0.4	-0.2
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	-5.7	2.5	3.6	-11.6	-5.5	-8.4
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-5.6	2.6	4.4	-11.8	-5.9	-8.6
Actividades de Financiamiento						
Cambios en Capital Social	-5.0	-4.9	-2.4	0.0	0.0	0.0
Cambio en Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos Asociados a la Recompra de Acciones Propias	0.0	0.0	-0.8	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-6.0	-5.2	-2.9	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-2.8	-14.2	-5.2	7.5	-0.4	0.4
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	29.5	26.7	12.6	7.4	14.9	14.5
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	26.7	12.6	7.4	14.9	14.5	14.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. para 2022 y 2023; y Baker Tilly México S.C. en 2024 (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	9.0	7.4	11.7	-13.1	9.6	13.4
+ Estimaciones Preventivas	7.4	0.0	0.0	26.6	5.5	5.0
+ Depreciación y Amortización	18.6	14.2	5.5	4.8	4.4	3.9
- Castigos de Cartera	0.3	3.6	1.4	3.5	3.5	3.7
+Cambios en Cuentas por Cobrar	5.8	-12.2	4.6	-1.2	-1.3	-1.3
+Cambios en Cuentas por Pagar	-2.3	-5.0	-20.1	0.7	0.7	0.7
FLE	38.8	8.1	3.2	21.1	22.4	25.4



Escenario Estrés: Balance Financiero (en millones de pesos)

	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
ACTIVO	359.7	336.2	400.0	357.4	381.0	436.7
Disponibilidades	26.7	12.6	7.4	10.0	10.2	10.8
Total Cartera de Crédito Neta	217.6	219.0	243.3	196.8	225.5	283.8
Cartera de Crédito Total	234.8	241.3	263.5	272.2	309.9	374.7
Cartera de Crédito Vigente	224.1	195.4	219.5	196.8	225.5	283.8
Cartera de Crédito Vencida	10.7	45.9	44.0	75.4	84.4	90.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-17.2	-22.3	-20.2	-75.4	-84.4	-90.9
Otras Cuentas por Cobrar ¹	22.3	34.5	29.9	28.7	27.6	26.5
Bienes Adjudicados	26.6	19.2	21.7	20.9	20.0	19.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo	44.5	27.6	17.7	24.2	23.9	25.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	1.0	0.8	0.0	0.1	0.3	0.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	43.5	26.8	17.7	24.1	23.5	24.8
Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	0.0	0.0	51.6	49.6	47.6	45.8
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	9.4	9.1	9.7	9.3	8.9	8.6
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	12.6	14.1	18.7	18.0	17.3	16.6
PASIVO	269.0	243.2	298.2	324.1	365.4	430.0
Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos	227.5	206.9	207.0	233.5	275.3	340.5
De Corto Plazo	51.0	47.6	50.5	25.3	24.3	23.0
De Largo Plazo	176.6	159.3	156.4	208.2	251.1	317.5
Otras Cuentas por Pagar	41.3	36.2	16.1	15.5	14.9	14.3
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	0.9	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	40.4	35.0	16.1	15.5	14.9	14.3
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
CAPITAL CONTABLE	90.7	92.9	101.8	33.3	15.7	6.7
Capital Contribuido	95.4	90.5	88.1	88.1	88.1	88.1
Capital Social	95.4	90.5	88.1	88.1	88.1	88.1
Capital Ganado	-4.7	2.4	14.5	-54.0	-71.7	-80.6
Reservas de Capital	0.0	0.0	1.5	1.5	1.5	1.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	-13.7	-5.0	1.2	13.0	-55.5	-73.2
Resultado Neto	9.0	7.4	11.7	-68.5	-17.7	-9.0
Deuda Neta	200.8	194.4	199.5	223.4	265.1	329.7
Portafolio Total (Cartera Total + Arrendamiento Puro)	278.3	268.1	281.2	296.3	333.4	399.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. para 2022 y 2023; y Baker Tilly México S.C. en 2024 (con excepción de 2025), proporcionada por la Empresa.

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

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Impuesto sobre la Renta e Impuesto al Valor Agregado.

2.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Impuesto al Valor Agregado, Proveedores, Recargos y Actualizaciones, Acreedores Diversos y Otros.



Escenario Estrés: Estado de Resultados (en millones de pesos)

	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Ingresos por Intereses	103.0	79.7	72.9	74.0	64.7	69.0
Ingresos por Intereses	61.2	61.0	65.6	70.5	61.1	65.7
Ingresos por Arrendamiento Operativo	41.8	18.7	7.3	3.5	3.6	3.3
Gastos por Intereses y Depreciación	50.5	44.9	34.0	37.5	40.3	47.7
Gastos por Intereses	31.9	30.7	28.5	32.4	34.3	41.4
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	18.6	14.2	5.5	5.2	6.0	6.4
Margen Financiero	52.5	34.8	38.9	36.5	24.4	21.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	7.4	8.7	-1.5	57.4	12.2	9.9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	45.0	26.1	40.4	-20.9	12.3	11.4
Comisiones y Tarifas Pagadas	5.5	0.0	0.0	-0.8	-1.0	-4.5
Resultado por Intermediación	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.2	9.0	4.8	4.8	5.1	5.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	41.0	44.7	48.1	-12.4	21.6	25.4
Gastos de Administración y Promoción	30.5	34.9	36.8	55.9	39.1	34.3
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	10.6	9.8	11.3	-68.5	-17.7	-9.0
Impuestos a la Utilidad Causados	2.7	2.3	0.2	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-1.1	0.1	-0.7	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	9.0	7.4	11.7	-68.5	-17.7	-9.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. para 2022 y 2023; y Baker Tilly México S.C. en 2024 (con excepción de 2025), proporcionada por la Empresa.

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

1.- Otros Ingresos de la Operación: Recuperación de Cartera de Crédito, Utilidad en Venta de Bienes, Estimación por Pérdida en Valor de Bienes, etc.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Índice de Morosidad	4.6%	19.0%	16.7%	27.7%	27.2%	24.3%
Índice de Morosidad Ajustado	4.7%	20.2%	17.1%	28.3%	28.0%	24.9%
MIN Ajustado	15.7%	9.0%	14.7%	-7.0%	3.8%	3.0%
Índice de Eficiencia	62.8%	65.3%	79.1%	124.4%	116.0%	97.4%
ROA Promedio	2.6%	2.2%	3.4%	-18.4%	-4.8%	-2.2%
Índice de Cobertura	1.6	0.5	0.5	1.0	1.0	1.0
Índice de Capitalización	31.5%	36.0%	37.9%	14.4%	6.0%	2.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.9	2.8	2.5	5.1	13.7	37.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.3	1.1	1.2	1.0	0.9	0.9
Spread de Tasas	14.3%	8.2%	10.6%	8.4%	4.6%	3.2%
Tasa Activa	29.5%	22.5%	24.5%	23.1%	18.3%	16.6%
Tasa Pasiva	15.1%	14.4%	14.0%	14.7%	13.7%	13.4%
Vencimiento de Activos a Pasivos	1.4	1.5	1.6	1.5	1.5	1.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. para 2022 y 2023; y Baker Tilly México S.C. en 2024 (con excepción de 2025), proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo (en millones de pesos)

	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Resultado Neto	9.0	7.4	11.7	-68.5	-17.7	-9.0
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	26.1	14.2	5.5	62.7	18.3	16.3
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	18.6	14.2	5.5	5.3	6.1	6.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	18.6	14.2	5.5	5.2	6.0	6.4
Provisiones	7.4	0.0	0.0	57.4	12.2	9.9
Actividades de Operación						
Cambio en Derivados (Activos)	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-59.3	-1.4	-24.2	-10.9	-40.9	-68.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	5.8	-12.2	4.6	1.2	1.1	1.1
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-4.1	7.4	-2.5	0.9	0.8	0.8
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-1.7	0.2	-0.5	0.4	0.4	0.4
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.9	-1.5	-4.6	0.7	0.7	0.7
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	35.5	-20.6	0.0	26.5	41.9	65.2
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-2.3	-5.0	-20.1	-0.6	-0.6	-0.6
Cambio en Otros Pasivos Operativos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cobros Anticipados y Créditos Diferidos	-0.4	-0.1	-0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-26.2	-33.3	-23.9	20.2	5.3	1.2
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-5.6	2.6	4.4	-11.8	-5.8	-7.8
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.1	0.1	0.8	-0.2	-0.4	-0.2
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	-5.7	2.5	3.6	-11.6	-5.4	-7.6
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-5.6	2.6	4.4	-11.8	-5.8	-7.8
Actividades de Financiamiento						
Cambios en Capital Social	-5.0	-4.9	-2.4	0.0	0.0	0.0
Cambio en Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos Asociados a la Recompra de Acciones Propias	0.0	0.0	-0.8	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-6.0	-5.2	-2.9	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-2.8	-14.2	-5.2	2.6	0.2	0.6
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	29.5	26.7	12.6	7.4	10.0	10.2
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	26.7	12.6	7.4	10.0	10.2	10.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. para 2022 y 2023; y Baker Tilly México S.C. en 2024 (con excepción de 2025), proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Resultado Neto	9.0	7.4	11.7	-68.5	-17.7	-9.0
+ Estimaciones Preventivas	7.4	0.0	0.0	57.4	12.2	9.9
+ Depreciación y Amortización	18.6	14.2	5.5	5.3	6.1	6.4
- Castigos de Cartera	0.3	3.6	1.4	2.2	3.1	3.5
+Cambios en Cuentas por Cobrar	5.8	-12.2	4.6	1.2	1.1	1.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	-2.3	-5.0	-20.1	-0.6	-0.6	-0.6
FLE	38.8	8.1	3.2	-3.0	4.3	11.3



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- / Perspectiva Estable / HR3
Fecha de última acción de calificación	27 de mayo de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18 – 4T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Castillo Miranda y Compañía S.C. para 2022 y 2023; y Baker Tilly México S.C. en 2024 (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.

* 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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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 ("HR Ratings").

**Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

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, 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 calificadora 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