

FICAPEX LP
HR BBB
Perspectiva Estable

FICAPEX CP
HR3

Programa CEBURS CP
HR2

2022
HR BBB
Perspectiva Estable

2023
HR BBB
Perspectiva Estable

2024
HR BBB
Perspectiva Estable



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS



Ana Karen Silva

ana.silva@hrratings.com

Analista



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Asociado



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BBB con Perspectiva Estable y de HR3 para FICAPEX. Asimismo, ratificó la calificación de HR2 para el Programa de CEBURS de Corto Plazo por P\$250.0m de FICAPEX

La ratificación de la calificación para Ficapex¹ se basa en la adecuada evolución financiera que ha mostrado la Empresa en los últimos 12 meses (12m) al mantener una sólida posición de solvencia, la cual se refleja en el índice de capitalización en niveles de 47.9%, una razón de apalancamiento ajustada de 1.2 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 3.1x al cuarto trimestre de 2023 (4T23) (vs. 46.4%, 1.8x, 2.7x al 4T22; 58.1%, 1.2x, 2.8x en un escenario base). El elevado perfil de solvencia se atribuye a un fortalecimiento de su capital contable vía resultados, lo que permitió soportar el crecimiento de cartera. Asimismo, la Empresa presenta elevados niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 16.0% al 4T23 (vs. 15.8% al 4T22 y 11.2% en un escenario base). En este sentido, la estabilidad en la generación de resultados netos se atribuye principalmente a los otros ingresos de la operación provenientes de la venta de activos subastados a través de su socio comercial, lo que contrarrestó la presión observada en su margen financiero. En línea con lo anterior, cabe señalar que se presentó una disminución en la tasa activa de las operaciones al cerrar en 14.3%, así como un incremento en el costo de fondeo, con una tasa pasiva de 13.2%, así como una reducción en el *spread* de tasas a 1.1% (vs. 14.9%, 10.8% y 4.1% al 4T22; 14.8%, 11.0% y 3.8% en un escenario base). Por parte de la morosidad, los indicadores se mantienen en niveles bajos, al cerrar el índice de morosidad y morosidad ajustado en 0.4% (vs. 0.3% al 4T22 y 0.6% y 0.7% en un escenario base). En cuanto a su flexibilidad de fondeo, se observa que la Empresa obtuvo dos nuevos financiamientos por un monto de autorizado de P\$206.0m en su conjunto, situación que impacta positivamente en su perfil de liquidez, por lo que HR Ratings modificó su análisis cualitativo de herramientas de fondeo de etiqueta *Limitada* a *Promedio*.

¹ Fincapital Exp., S.A de C.V. (Ficapex y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Supuestos y Resultados: Ficapex

Supuestos y Resultados: FinCapital	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera de Crédito Total	229.9	288.2	368.7	451.9	535.0	625.5	391.7	416.4	449.9
Cartera de Crédito Vigente	227.6	287.5	367.1	449.4	531.4	619.2	329.4	353.7	387.1
Cartera de Crédito Vencida	2.3	0.8	1.6	2.5	3.6	6.3	62.3	62.7	62.8
Estimaciones Preventivas 12m	1.1	1.2	0.6	2.1	3.0	6.3	67.3	31.3	25.1
Gastos de Administración 12m	9.9	9.3	14.0	18.5	21.2	25.9	35.0	39.5	42.1
Resultado Neto 12m	25.0	48.4	57.1	59.7	69.2	83.4	-40.4	-4.5	2.7
Índice de Morosidad	1.0%	0.3%	0.4%	0.5%	0.7%	1.0%	15.9%	15.1%	14.0%
Índice de Morosidad Ajustado	1.2%	0.3%	0.4%	0.7%	0.9%	1.3%	18.2%	19.9%	18.5%
MIN Ajustado	10.4%	9.3%	9.8%	8.3%	8.7%	8.5%	-7.9%	1.4%	2.8%
Índice de Eficiencia	21.3%	13.6%	14.9%	17.2%	17.4%	17.5%	56.6%	59.6%	60.3%
ROA Promedio	11.0%	15.8%	16.0%	11.8%	12.0%	12.3%	-9.6%	-1.1%	0.6%
Índice de Capitalización	36.9%	46.4%	47.9%	53.0%	58.3%	63.9%	44.8%	40.4%	37.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.0	1.8	1.2	1.3	1.0	0.9	1.5	1.8	2.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	2.7	3.1	2.7	2.8	3.1	2.2	2.1	1.9
Spread de Tasas	7.4%	4.1%	1.1%	1.3%	1.4%	1.5%	1.1%	1.1%	1.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2022) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Elevados indicadores de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización de 47.9%, la razón de apalancamiento ajustada de 1.2x, con una razón de cartera vigente a deuda neta de 3.1x al 4T23 (vs. 46.4%, 1.8x y 2.7x al 4T22; 58.1%, 1.2x y 2.8x en el escenario base).** La posición de solvencia de la Empresa se mantiene en niveles elevados derivado de la constante generación de utilidades en los últimos periodos.
- **Disminución del índice de morosidad y de morosidad ajustada, los cuales se colocaron en 0.4% al 4T23 (vs. 0.3% al 4T22; 0.6% y 0.7% en el escenario base).** La baja se debe a un adecuado proceso de seguimiento y cobranza de cartera, que permitió que los índices de morosidad y morosidad ajustado se mantuvieran en niveles bajos.
- **Elevados niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de 16.0% al 4T23 (vs. 15.8% al 4T22; 11.2% en un escenario base).** Se observa un incremento anual de 17.9% del resultado neto 12m, el cual ascendió a P\$57.1m al cierre de diciembre de 2023, en línea con el incremento mostrado en la cartera total (vs. P\$48.4m al cierre de diciembre de 2022).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento de Cartera promedio de 19.3% en los proximos periodos.** Se espera un incremento en la colocación de crédito a medida que la Empresa establezca nuevas relaciones comerciales.
- **Mejora en la posición de solvencia de la Empresa, al cerrar el índice de capitalización en 53.0%, la razón de apalancamiento en 1.3x y la razón de cartera vigente a deuda neta en 2.7x al 4T24 (vs. 47.9%, 1.7x y 3.1x al 4T22).** Un crecimiento conservador en los activos productivos permitiría una mejora en los indicadores de solvencia y una continua generación de utilidades.



Factores Adicionales Considerados

- **Creación de Comité de ESG.** Desde marzo del 2023, la Empresa creó su Comité ESG para gestionar los riesgos y oportunidades relacionadas con la sustentabilidad de la propia Empresa y todo su entorno. Lo anterior, esta incorporado en todos sus procesos de evaluación y otorgamiento de crédito, criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo. De esta manera, la Empresa buscar mitigar los contaminantes emitidos por los financiados a sus clientes.
- **Menor dependencia en las herramientas de Fondeo provenientes de Friends&Family.** Anteriormente, la Empresa mantenía cuatro líneas de fondeo, tres por parte de instituciones financieras y una de Friends&Family. Esta última representaba el 40.0% de su monto total. Al 4T23, la Empresa, adquirió dos nuevas líneas de fondeo, por lo que ahora a la fecha cuenta con seis líneas de fondeo en total con un monto acumulado de P\$390.9m. Por parte del fondeo de Friends&Family, esta representa únicamente el 17.3% del monto total.
- **Riesgo de Tasas.** Al cierre del 2023, mantiene el total de sus herramientas de fondeo sujetas a una tasa variable por lo que muestran un riesgo a cualquier fluctuación en la tasa de referencia. Asimismo, no cuentan con instrumentos de cobertura que les permitan mitigar el riesgo de exposición en el caso de un aumento de tasas.
- **Dependencia en la generación de ingresos a través de un socio comercial.** La Empresa mantiene una elevada dependencia a un socio comercial para la generación de ingresos, los cuales representan aproximadamente el 59.1% de los ingresos.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en su spread de tasa un nivel igual o superior a 7.0%.** Mejora en las condiciones de fondeo de sus operaciones o incremento en su tasa activa podría tener un impacto positivo en la calificación.
- **Menor dependencia en la generación de utilidad neta por medio de otros ingresos provenientes de su alianza comercial a niveles inferiores del 50.0%.** Actualmente, los otros ingresos ascienden a P\$62.3m, es decir, el 59.1% de su utilidad neta. Asimismo, dichos ingresos provienen únicamente de su alianza comercial, por lo que la terminación de dicha alianza pudiera impactar negativamente la generación de ingresos de la Empresa.
- **Riesgo de concentración de funciones en personas claves.** Actualmente, Fincapital cuenta con un riesgo de concentración de funciones al contar con una plantilla de 12 empleados y con riesgos en los niveles altos de rotación en caso de que exista alguna baja laboral.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad de la cartera.** Un aumento en la morosidad de la cartera que resulte en una presión en los indicadores de morosidad en niveles iguales o superiores a 5.0% podrían impactar la situación financiera de la Empresa.
- **Concentración de clientes principales superior a 1.5x su capital contable.** Dicha concentración supondría una mayor sensibilidad en su posición financiera en caso de incumplimiento de alguno de estos.
- **Presiones en la solvencia de la Empresa.** Una baja en las utilidades netas de la Empresa, así como un crecimiento constante de cartera, podría presionar los niveles de solvencia, por lo que en caso de que el índice de capitalización cierre por debajo del 35.0%, esto podría impactar la calificación a la baja.



Reporte de Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calidad crediticia de la Empresa. Para más información sobre las calificaciones iniciales asignadas por HR Ratings a Ficapex, se puede revisar el reporte inicial elaborado por HR Ratings el 4 de junio de 2021 y los reportes posteriores. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Perfil de la Empresa

Ficapex comenzó operaciones en 2014 en Guadalajara, Jalisco. La Empresa se dedica al financiamiento y/o arrendamiento de bienes muebles como vehículos, maquinaria y equipo de cómputo, así como el financiamiento de proyectos hipotecarios (construcción, remodelación o ampliación de un bien mueble) y proyectos de inversión (ampliación de sucursales, adquisición de maquinaria adicional o comercializar un nuevo producto). Actualmente, tiene presencia en 25 estados de la República Mexicana, atendiendo principalmente a la zona occidente del país. La Empresa cuenta con su oficina matriz en Guadalajara, Jalisco.

Eventos Relevantes

A partir de marzo del 2023, Ficapex creó el Comité ESG para gestionar los riesgos y las oportunidades relacionadas con la sustentabilidad de la propia Empresa y sus clientes. El Comité ESG se encargará de evaluar tanto los procesos internos de la Empresa en busca de una operación más sustentable como la evaluación y otorgamiento de crédito a clientes, enfocándose sus criterios sociales, ambientales y de gobierno corporativo. Actualmente, el Comité de ESG se ha encargado de la integración de políticas de otorgamiento de crédito ESG más concretas y estrictas. El Comité ESG estará compuesto por al menos tres personas designadas por el Consejo de Administración, las cuales en su mayoría serán independientes.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Ficapex en los últimos 12 meses y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings, tanto en un escenario base como en un escenario de estrés, proyectados en el reporte de calificación del 24 de febrero de 2023.



Figura 1. Supuestos y Resultados

(Millones de pesos)	Anual		Escenario Base	Escenario Estrés
	2022	2023	Base 2023*	Estrés 2023*
Cartera de Crédito Total	288.2	368.7	294.8	287.5
Cartera de Crédito Vigente	287.5	367.1	293.0	0.8
Cartera de Crédito Vencida	0.8	1.6	1.8	1.2
Estimaciones Preventivas 12m	1.2	0.6	0.6	9.3
Gastos de Administración 12m	9.3	14.0	11.3	48.4
Resultado Neto 12m	48.4	57.1	38.7	0.0
Índice de Morosidad	0.3%	0.4%	0.6%	0.3%
Índice de Morosidad Ajustado	0.3%	0.4%	0.7%	9.3%
MIN Ajustado	9.3%	9.8%	10.4%	13.6%
Índice de Eficiencia	13.6%	14.9%	16.9%	15.8%
ROA Promedio	15.8%	16.0%	11.2%	46.4%
Índice de Capitalización	46.4%	47.9%	58.1%	184.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.8	1.2	1.2	2.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.7	3.1	2.8	0.1
Spread de Tasas	4.1%	1.1%	3.8%	3.7%
Tasa Activa	14.9%	14.3%	14.8%	14.9%
Tasa Pasiva	10.8%	13.2%	11.0%	11.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2022) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T22 en la última acción de calificación con fecha de 24 de febrero de 2023.

Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito total de Ficapex ha presentado un crecimiento constante año con año y un crecimiento de 27.9% al cierre del 2023, al acumular un monto de P\$368.7m (vs. P\$288.2m en diciembre de 2022 y P\$294.8m en el escenario base). El crecimiento se atribuye principalmente a un aumento en la cartera de clientes principales, y un aumento en la colocación de contratos de arrendamiento. En particular, la Empresa mantiene una alianza comercial con una casa de subastas, con el objetivo de financiar la adquisición de vehículos y maquinarias, siendo esta alianza una de las principales en la captación de clientes.

Referente a la calidad de la cartera, la cartera de crédito vencida ascendió a P\$1.6m, que fue un crecimiento orgánico derivado del crecimiento anual de la cartera total (vs. P\$0.8m a diciembre del 2022 y P\$1.8m en un escenario base); sin embargo, la cartera vencida corresponde únicamente a seis de los clientes totales de la Empresa. En línea con lo anterior, el índice de morosidad y morosidad ajustada cerraron ambos en 0.4% (vs. 0.3% en 4T22 y 0.6% y 0.7% en un escenario base). HR Ratings considera que la Empresa muestra niveles bajos y estables de morosidad.

Cobertura de la Empresa

La Empresa basa el cálculo de estimaciones con base en los días de atraso, para posteriormente otorgarle un porcentaje de reserva sobre el saldo insoluto. Con ello, al cierre del 2023, Ficapex cerró con un índice de cobertura a 1.7x (vs. 2.8x en diciembre de 2022 y 1.4x en un escenario base). Es importante mencionar que la disminución observada este año se debe a que en el 2022 hubo un aumento extraordinario en el monto de reestructuras de P\$8.8m, lo que resultó en que la Empresa muestre estimaciones de P\$2.1m, por encima de lo observado en trimestres anteriores. Al 2023, no se realizó ninguna reestructura y las estimaciones se colocaron en P\$2.7m. En línea con lo anterior, la Empresa presenta un adecuado índice de cobertura, a pesar de la disminución observadas en el indicador.



Ingresos y Gastos

Referente a los ingresos por intereses 12m, estos alcanzaron un monto de P\$43.1m en diciembre de 2022 (vs. P\$38.8m en diciembre de 2022 y P\$44.3m en un escenario base). El crecimiento de los ingresos por intereses se deriva por el crecimiento en el volumen de cartera, y no por el comportamiento de las tasas de mercado, dado que el 100.0% de la cartera se encuentra sujeta a una tasa fija, lo que ha dificultado el ajuste en la tasa activa. De lo anterior resulta una tasa activa similar a lo observado en el año anterior, con un 14.3% al 4T23 (vs. 14.9% al 4T22 y 14.8% en un escenario base). Por otro lado, los gastos por intereses 12m ascendieron a P\$13.0m en diciembre de 2023, manteniéndose en el nivel observado en el periodo anterior (vs. P\$13.4m a diciembre de 2022 y P\$12.5m escenario base), de tal manera que la tasa pasiva cerró en 13.2% (vs. 10.8% al 4T22 y 11.0% en un escenario base). Derivado de lo anterior, el Spread de Tasas ha mostrado una tendencia decreciente, y cerró en su nivel más bajo durante todo el periodo de la muestra con 1.1% al 4T23, por debajo de lo esperado en un escenario base donde se contemplaba un nivel de 3.8% (vs. 4.1% al 4T22).

Por otro lado, la generación de estimaciones 12m fue menor a lo observado el periodo pasado y en este sentido, se presentó un monto de P\$0.6m en diciembre de 2023 (vs. P\$1.2m en diciembre de 2022 y P\$0.6m en un escenario base). En línea con una menor generación de estimaciones preventivas 12m, el margen financiero ajustado aumentó a P\$29.5m en diciembre de 2023, derivado de un aumento en sus ingresos por intereses 12m (vs. P\$24.3m en diciembre de 2022 y P\$31.1m en un escenario base). De esta manera, el MIN Ajustado se colocó en niveles de 9.8% al 4T23 (vs. 9.3% al 4T22 y 10.4% en un escenario base). HR Ratings considera que el MIN Ajustado se encuentra en niveles adecuados.

En cuanto a las comisiones cobradas y pagadas 12m, se percibió un decremento por parte de este rubro, con lo que se alcanzó un monto total de P\$1.3m en diciembre de 2023 (vs. P\$2.3m en diciembre de 2022 y P\$2.4m en un escenario base). Asimismo, los otros ingresos de la operación tuvieron un incremento en el monto 12m, colocándose en un monto de P\$62.3m al cierre del cuarto trimestre de 2023 (vs. P\$42.8m en diciembre de 2022 y P\$34.0m en un escenario base). De esta manera, los ingresos totales de la operación se colocaron 45.8% por encima de lo observado el año anterior y 83.4% a lo esperado en un escenario base. Los otros ingresos de la operación se integran principalmente por la venta de activo fijo, ganancias y/o pérdidas cambiarias y pago de pólizas de seguro, siendo estos una de las principales fuentes en la generación de ingresos.

Por último, los gastos de administración 12m presentaron un aumento anual de 49.6% ascendiendo a P\$14.0m en diciembre de 2023 (vs. P\$9.3m en diciembre de 2022 y P\$11.3m en un escenario base) derivado por un aumento en los costos de operación por la colocación de créditos, un aumento en la plantilla laboral, y otros gastos operativos. A consecuencia de lo anterior, el índice de eficiencia mostró un ligero incremento al cerrar en 14.9% al 4T23; sin embargo, este se mantiene en niveles bajos (vs. 13.6% al 4T22 y 11.2% en un escenario base).

Rentabilidad y Solvencia

Con lo anteriormente mencionado, el resultado neto 12m de la Empresa se incrementó a niveles de P\$57.1m al cierre de diciembre, lo que significa un crecimiento de 17.9% en comparación a lo observado el año pasado (vs. P\$48.4m en diciembre de 2022 y P\$38.7m en un escenario base). El crecimiento en las ganancias netas de la Empresa fue impulsado en mayor medida al crecimiento en los otros ingresos de la operación, lo que compensó el crecimiento marginal en el margen financiero mostrado en sus operaciones. Lo anterior se reflejó en una mejora en el ROA Promedio, el cual se colocó en



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

niveles de 16.0% al 4T23, lo que se compara con 15.8% al 4T22 y 11.2% esperado en un escenario base. Con respecto a la solvencia de la Empresa, el capital contable se vio fortalecido, en línea con la mayor generación de utilidades de la Empresa que permitieron una materialización del capital social año con año, por lo que, al cierre del año, el índice de capitalización cerró en 47.9% (vs. 46.4% al 4T22 y 58.1% en un escenario base). Con lo anterior, se considera que la solvencia de la Empresa se mantiene en niveles de fortaleza.

Fondeo y Apalancamiento

En cuanto a la razón de apalancamiento ajustada, esta muestra un decremento; colocándose en niveles de 1.2x al 4T23 (vs. 1.8x al 4T22 y 1.2x en un escenario base). La disminución de la razón de apalancamiento ajustada es consecuencia del fortalecimiento en su capital contable a través de la generación de utilidades netas. Finalmente, la razón de cartera vigente a deuda neta incrementó a niveles de 3.1x al 4T23 (vs. 2.7x al 4T22 y 2.8x en un escenario base). Esta mejora se atribuye a un crecimiento controlado de sus cuentas de deuda en comparación del crecimiento en la cartera al cierre del 2023, así como un cambio en las políticas de disponibilidades que cerraron en P\$31.5m (vs. P\$1.5m en diciembre del 2022).

Análisis de Activos Productivos y Fondeo

Análisis de Cartera

Evolución de la Cartera de Crédito

Referente a la cartera de crédito de Ficapex, esta ha presentado un aumento de cartera del 26.9% y con un monto total de P\$366.0m al cierre de diciembre de 2023 (vs. P\$288.2m en diciembre de 2022). El crecimiento observado se debe a un aumento en los contratos de los clientes principales, y un aumento en los contratos de arrendamientos de vehículos y maquinaria amarilla que incrementaron el monto promedio de contrato. En cuanto a la calidad del portafolio de la Empresa, esta mantiene bajos índices de morosidad, al presentar un índice de morosidad y morosidad ajustado de 0.4% al 4T23 (vs. 0.3% al 4T22).

Con respecto a las características de la cartera, esta se compone de 167 clientes (vs. 174 en 4T22). No obstante, se observa un aumento en el número de contratos al pasar de 358 a 366 del 4T22 a 4T23. Por otro lado, la tasa promedio ponderada se mantuvo en niveles similares a lo observado en el año anterior con un 14.6% al 4T23 (vs. 14.4% al 4T22). Dicho incremento se atribuye a la colocación de nueva cartera a una tasa activa más elevada conforme a la tendencia observada en las tasas de referencia, sin embargo, debido al plazo promedio de originación de su portafolio, así como su originación en tasa fija, dicho aumento se observa de manera paulatina. Por otro lado, el periodo de originación promedio ponderado se ubicó en 32.3 meses y el periodo remanente promedio ponderado en 26.6 meses, manteniéndose en niveles similares a los observados (vs. 31.1 meses y 20.0 meses a diciembre 2022).



Figura 2. Características del Portafolio

	4T22	4T23
Cartera de Crédito Total (P\$m)	288.2	366.0
Cartera de Crédito Vigente (P\$m)	287.5	364.4
Cartera de Crédito Vencida (P\$m)	0.8	1.6
Número de Acreditados	174	167
Número de Contratos	358	366
Saldo Promedio (P\$m)	1.7	2.2
Tasa de Interés Promedio Ponderada	14.4%	14.6%
Plazo Original Promedio Ponderado Mensual	31.1	32.3
Plazo Remanente Promedio Ponderado Mensual	20.0	26.6

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Buckets de Morosidad

En cuanto a los *buckets* de morosidad de Ficapex, estos muestran una ligera mejora en los cajones observados con años anteriores, sobre todo en los cajones de 0 días, que pasó de 97.0% al 4T22 de distribución en el portafolio al 98.5% al 4T23. Asimismo, el bucket de 1 a 30 días de atraso mostró una disminución relevante al cerrar en 0.7% (vs. 2.3% al 4T22). Por su parte, los cajones que comprenden el periodo de 31 a 90 días concentran la misma proporción que el año anterior con un 0.5% de la cartera al 4T23 (vs. 0.5% al 4T22). Por último, la cartera vencida presentó un ligero deterioro al cerrar en 0.4% (vs. 0.3% al 4T22). HR Ratings considera que Ficapex presenta una adecuada calidad de su portafolio a pesar del incremento de cartera vencida.

Figura 3. Buckets de Morosidad

Días de Atraso	4T22		4T23	
	Monto*	% Portafolio Total	Monto*	% Portafolio Total
0	277.6	97.0%	360.5	98.5%
1 - 30	6.5	2.3%	2.6	0.7%
31 - 60	0.7	0.2%	0.9	0.3%
61 - 90	0.4	0.2%	0.3	0.1%
Más de 90	0.8	0.3%	1.6	0.4%
TOTAL	286.1	100.0%	366.0	100.0%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa

*Cifras en millones de pesos.

Distribución de la Cartera Total

La distribución de cartera por tipo de producto de Ficapex se encuentra diversificada en dos productos, de los cuales la cartera en productos de arrendamiento mantiene una mayor participación, al concentrar el 88.9% de la cartera, seguido por los productos de crédito el cual tiene una participación 11.1% (vs. 97.5% y 2.5% al 4T22). Este último, tuvo un incremento de casi 5 veces a comparación del año pasado derivado de las diversas estrategias con diferentes distribuidores automotrices, mientras que los productos de arrendamiento aumentaron únicamente en 16.7%.

En cuanto a la distribución geográfica de la cartera de crédito de la Empresa, se observa una distribución similar en comparación con el año anterior, a excepción de la zona Occidente del País que, a pesar de ser la zona con más participación dentro de la cartera total, paso de representar el 38.1% al 4T22 al 32.7% al 4T23. Cabe mencionar que esta



@HRRATINGS



HR RATINGS



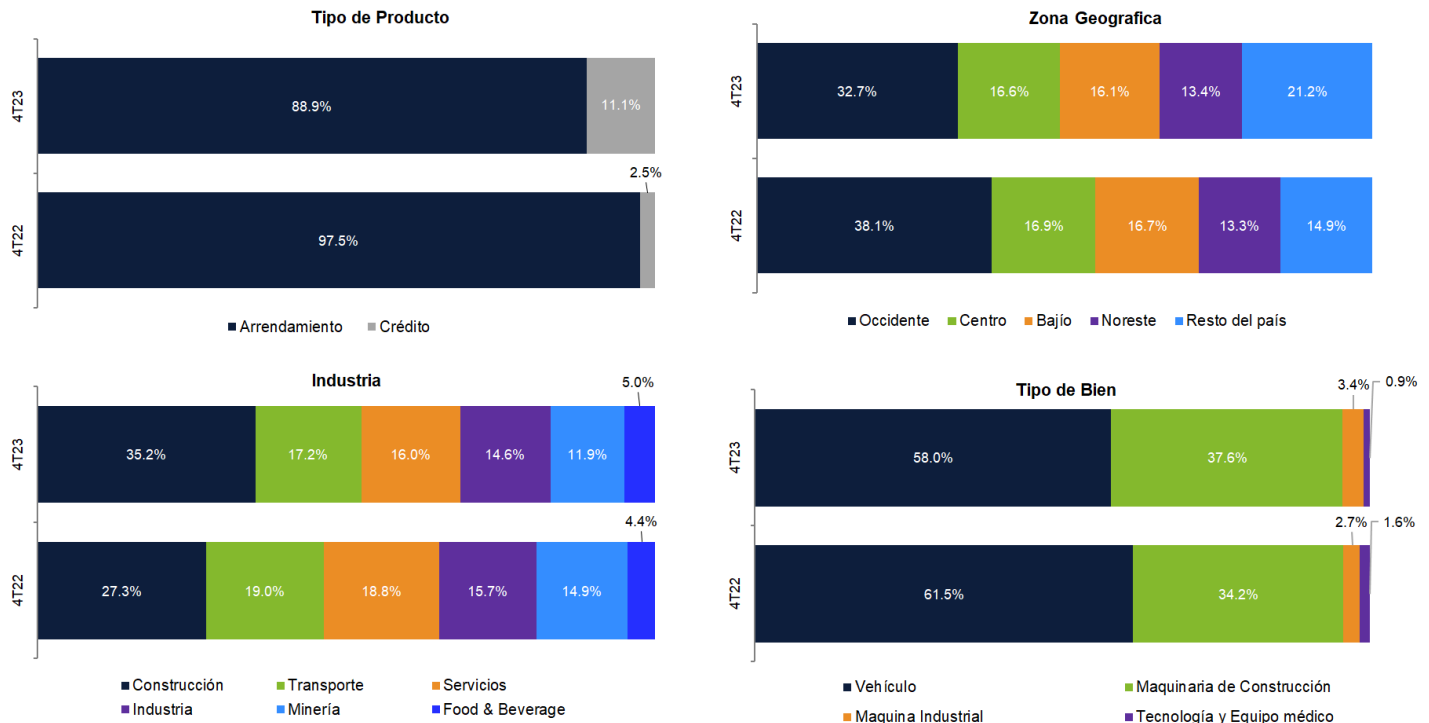
WWW.HRRATINGS.COM

disminución dentro de la cartera se atribuye al crecimiento de otras zonas del país que han permitido diversificar y equilibrar la cartera. De esta manera, la zona centro de país llegó a niveles de 16.6% (vs. 16.9% al 4T22), la zona del Bajío representó el 16.1% (vs. 16.7% al 4T22), y la zona Noreste, que mantuvo en niveles similares su participación al pasar de 13.3% al 4T22 a 13.4% al 4T23. Asimismo, el resto del país como las zonas oriente y sur, aumentaron al 21.2% de participación de la cartera (vs. 14.9% al 4T22). HR Ratings considera que la Empresa muestra una adecuada diversificación geográfica de cartera y presenta un riesgo por distribución geográfica bajo.

Con respecto a la distribución de la cartera por sector del crédito otorgado, se observa que 35.2% de la cartera total se encuentra concentrada en construcción (vs. 27.3% al 4T22). En segundo lugar, se encuentra el sector de transporte y el sector de servicios con un 17.2% y 16.0% respectivamente (vs. 19.0% y 18.8% al 4T22). Asimismo, se observan los sectores de industria y minería que muestran una menor participación con el año anterior con un 14.6% y 11.9% (vs. 15.7% y 14.9% al 4T22) y, por último, el 5.0% de su cartera en el sector de alimentos y bebidas (vs. 4.4% al 4T22).

Por último, la cartera total se encuentra distribuida en cuatro bienes principales: vehículos, maquinaria de construcción, maquina industrial, y tecnología y equipo médico. La cartera total se muestra preponderadamente distribuida en vehículos con el 58.0%, seguido de los bienes de maquinaria de construcción con un 37.6% (vs. 61.5% y 34.2% al 4T22). Finalmente, los bienes de maquina industrial, y tecnología y equipo médico acumulan el 4.3% restante de la cartera total (vs. 4.3% al 4T22). En este sentido, HR Ratings considera que la Empresa muestra una adecuada diversificación y dependencia en los en los bienes de la cartera.

Figura 4. Distribución de Cartera Total



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa



Principales Clientes de Grupo de Riesgo Común

En diciembre 2023, los diez principales clientes de Ficapex suman un saldo total de P\$151.9m, lo que representa una concentración de 41.5% del total de la cartera, ligeramente por encima del 37.9% observado el año anterior, derivado de un incremento en los clientes enfocados en el sector de construcción. Por parte de la concentración al capital contable, esta cerró en 0.8x al 4T23 manteniéndose en niveles moderados (vs. 0.8x al 4T22). HR Ratings considera que la Empresa muestra una concentración moderada de clientes principales, lo cual incrementó el riesgo en caso de incumplimiento por parte de alguno de estos.

Figura 5. Clientes Principales

Entidad	Saldo*	% de Cartera	x Capital	Sector
Cliente Principal 1	32.6	8.9%	0.2x	Construcción
Cliente Principal 2	21.3	5.8%	0.1x	Construcción
Cliente Principal 3	20.3	5.5%	0.1x	Transporte
Cliente Principal 4	17.0	4.7%	0.1x	Minería
Cliente Principal 5	16.6	4.5%	0.1x	Transporte
Cliente Principal 6	11.7	3.2%	0.1x	Alimentos y Bebidas
Cliente Principal 7	9.6	2.6%	0.1x	Transporte
Cliente Principal 8	9.5	2.6%	0.0x	Industria
Cliente Principal 9	6.7	1.8%	0.0x	Industria
Cliente Principal 10	6.6	1.8%	0.0x	Industria
TOTAL	151.9	41.5%	0.8x	
vs. 4T22	109.3	37.9%	0.8x	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa
*Cifras en millones de pesos.

Herramientas de Fondeo

Sobre la estructura de fondeo, la Empresa adquirió nuevas líneas de fondeo con el propósito de diversificar sus pasivos y reducir la dependencia un solo fondeado, por lo que, al cierre de diciembre de 2023, el monto autorizado se incrementó a un total de P\$390.9m (vs. P\$164.0m al 4T22). Por otro lado, el saldo insoluto aumentó en un 40.1% y el monto disponible se ubicó en niveles de 38.6% del monto total, lo que equivale a P\$240.0m en diciembre de 2023 (vs. P\$107.7m, 34.3% y P\$56.3m en diciembre de 2022). Cabe mencionar que la Empresa cuenta con una línea de fondeo con un monto autorizado de P\$67.9m proveniente de *Friends&Family*, que han mostrado un constante historial de renovación de préstamos con la Empresa y que en años anteriores habían mostrado una dependencia elevada a esta herramienta de fondeo. Actualmente, la Empresa tiene como objetivo diversificar y aumentar sus líneas de fondeo para poder sostener el crecimiento de cartera.

Ahora bien, las líneas de fondeo se encuentran colocadas en su mayoría a una tasa variable promedio ponderada de 14.8% al 4T23 (vs. 14.4% al 4T22), derivado de la permanencia de una política monetaria restrictiva que mantuvo la tasa de referencia base por encima de 11.25% al cierre del 2023.

Cabe mencionar que la Empresa cuenta con Programa de CEBURS de Corto Plazo por un monto total autorizado de P\$250.0m con un plazo de cinco años; sin embargo, al corte de marzo 2024, la Empresa realizó una emisión por un monto de P\$10.3m, en donde dicho programa cuenta con una garantía líquida del 30.0% del saldo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Figura 6. Herramientas de Fondo

Institución	Tipo de Crédito	Monto Autorizado*	Saldo Insoluto*	Monto por Disponer*	% Disponible	Tasa de Interés	Vencimiento	Aforo
Institución Financiera 1	Simple	60.0	11.4	48.6	81.0%	TIIE + 6.0%	Julio 2026	1.5x a 1.0x
	Revolvente							
Institución Financiera 2	Simple	37.0	33.4	3.6	9.7%	TIIE + 4.0%	Agosto 2028	1.5x a 1.0x
	Revolvente							
Institución Financiera 3	Revolvente	150.0	38.2	111.8	74.5%	TIIE + 2.1%	Noviembre 2028	1.0x a 1.0x
Institución Financiera 4	Simple	20.0	-	20.0	100.0%	Variable	Por definir	2.1x a 1.0x
Institución Financiera 5	Simple	56.0	-	56.0	100.0%	TIIE + 5.0%	Por definir	2.1x a 1.0x
Friends&Family	Simple	67.9	67.9	-	0.0%	11.0% - 15.0%	Anual	-
Subtotal		390.9	150.9	240.0	38.6%	14.8%		
Programa CP		250.0	-	-	100.0%			
Total Fondo al 4T23		640.9	150.9	240.0	38.6%	14.8%		
vs. 4T22		164.0	107.7	56.3	34.30%	14.4%		

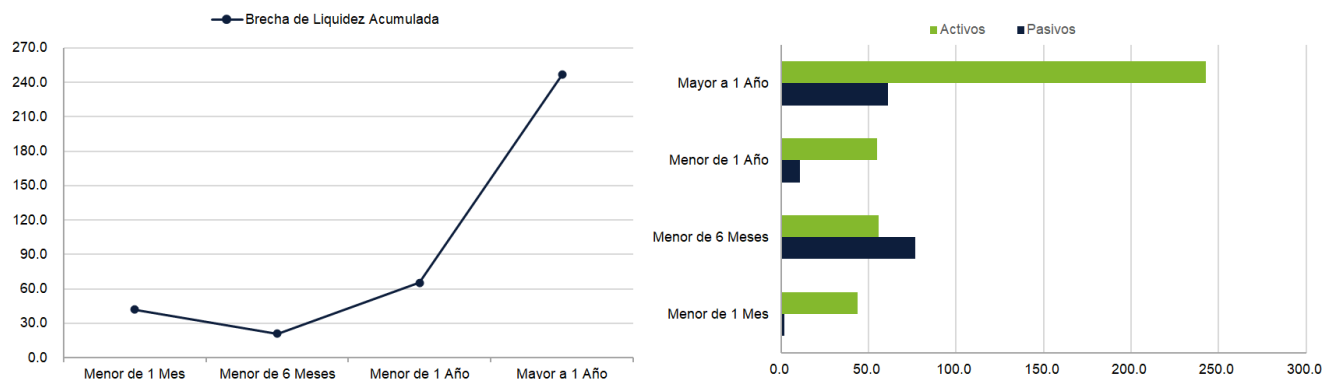
Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

*Cifras en millones de pesos.

Brechas de Liquidez

Con respecto a las brechas de liquidez, la Empresa muestra una adecuada capacidad para hacer frente a sus obligaciones al mostrar un mayor vencimiento de activos sobre pasivos en todos los intervalos a excepción del intervalo menor a 6 meses, derivado de cuentas de Friends&Family y Préstamos Bancarios a Corto Plazo. En esta línea, se observa una brecha ponderada acumulada de P\$246.7m, lo que se traduce en una brecha ponderada de activos a pasivos por 116.8% y una brecha ponderada a capital de 19.7%. HR Ratings considera que la Empresa mantiene una adecuada liquidez, así como fuentes de fondeo para hacer frente al crecimiento de sus operaciones.

Figura 7. Brechas de Liquidez



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 4T23.

Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

Por parte del riesgo por tasa de interés, hasta diciembre del 2023, la Empresa mantuvo el total de su cartera a tasa fija; mientras que el 55.0% de los pasivos son otorgados a tasa variable y el 45.0% restante son otorgados a tasa fija, lo que resulta en un monto expuesto de P\$83.0m, al no tener contratos de cobertura que ayuden a mitigar el riesgo por tasa de interés. Por parte del riesgo cambiario, tanto la cartera como los pasivos con costo son otorgados en moneda nacional, lo



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

que resulta con monto nulo expuesto por tipo de cambio. En opinión de HR Ratings, se considera como área de oportunidad la contratación de instrumentos de cobertura para sus pasivos otorgados a tasa variable, y que estos reflejen una protección ante movimientos en las tasas de referencia.

Figura 8. Riesgo de Tipo Cambiario

Riesgo de Tasas de Interés*		Riesgo Cambiario*	
Portafolio a Tasa Fija	366.0	Portafolio en Pesos	366.0
Portafolio a Tasa Variable	-	Portafolio en Dólares	-
Pasivos a Tasa Fija	67.9	Pasivos en Pesos	150.9
Pasivos a Tasa Variable	83.0	Pasivos en Dólares	-
Instrumentos de Cobertura	-	Instrumentos de Cobertura	-
Monto Expuesto	83.0	Monto Expuesto	-

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa

*Cifras en millones de pesos.

Factores ESG

Factores Ambientales

Políticas y Enfoque Ambiental: *Limitado*

Por parte de las políticas de crédito, la Empresa ha implementado una cláusula en los contratos de crédito y/o arrendamiento que estipula que las empresas financiadas cumplan con el orden ecológico, la preservación, reestructuración y mejoramiento ambiental. De esta manera, a inicios del 2023, la Empresa ha incluido beneficios con hasta un decremento de 100 puntos base sobre la tasa inicial, y comisiones (descuento del 50% de la comisión) a los clientes que cumplan con criterios de ESG. No obstante, la cartera enfocada a ESG presenta una baja participación de 12.0% sobre el total a comparación con el 2022 que no presentaba cartera enfocada a ESG. Por otro lado, descartan a aquellos clientes que no cumplan con los criterios de ambientales, sociales o de gobierno corporativo. Asimismo, en 2022 se firmó un acuerdo con Bosque Urbano Extra, empresa que se dedica al cultivo y plantación de árboles. En dicho acuerdo, la Empresa realiza donaciones anuales, con el objetivo de compensar las emisiones de CO2 de todos los bienes con motor de combustión que financian, y tienen como meta la plantación de 5 millones de árboles en los próximos 10 años a través del programa.

Exposición a Fenómenos Naturales y Regulación Ambiental: *Limitado*

La Empresa cuenta con políticas de limitación de otorgamiento de créditos a los clientes de estados como Michoacán, Guerrero, Oaxaca, Chiapas y Quintana Roo al ser de las entidades con mayor riesgo ante fenómenos naturales. Asimismo, todos los contratos de arrendamiento cuentan con seguro con cobertura, la cual incluye daños catastróficos por fenómenos naturales.

Factores Sociales

Enfoque Social de Negocios: *Limitado*

Con respecto al enfoque social de negocios, en este rubro la Empresa no cuenta actualmente con manuales y/o políticas para la colocación de cartera a productos que favorezcan a la integración de comunidades aisladas, sectores económicos de bajo ingreso y proyectos en zonas rurales o semiurbanas. No obstante, cuenta con acuerdos con la fundación AXIOS para la



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

implementación del programa AXIOS que busca prevenir los riesgos psicosociales en la adolescencia y preadolescencia en comunidades vulnerables a través de la educación. HR Ratings le da seguimiento de este programa social aplicado en la Empresa y su impacto en la sociedad.

Capital Humano y Riesgo Reputacional: *Limitado*

Con respecto al capital humano, la Empresa contrato dos mujeres y un hombre, y cero bajas, siendo así una plantilla total de 12 empleados y una nula rotación gracias a su bajo número de empleados. Asimismo, en temas de equidad de género, el 66.6% de la plantilla son mujeres. HR Ratings considera que se encuentra en adecuados niveles.

En temas de capacitación, de los 12 empleados se tomaron un acumulado de 88.5 horas de capacitaciones referentes a comunicación efectiva, normas de información financiera, etc., lo que significa un promedio de 7.4 horas por colaborador. Asimismo, la Empresa cuenta con un código de ética que promueve la igualdad de oportunidades, la no discriminación y el respeto a la integridad de las personas. En opinión de HR Ratings, la Empresa ha mostrado avances en el robustecimiento de factores de capital humano y riesgo reputacional de acuerdo con sus horas de capacitación; sin embargo, dado el volumen operativo de la Empresa, estos factores aún muestran áreas de oportunidad, por lo que se le otorga una etiqueta de limitado.

Factores de Gobierno Corporativo

Normatividad Interna y Políticas de Integridad: *Promedio*

La Empresa cuenta con una documentación adecuada de las políticas y procedimientos a través de manuales que describen los procesos operativos. Entre estos se incluyen el manual de operativo que abarca políticas de otorgación de crédito, de administración de riesgo, de cumplimiento, de procedimientos de operación y de tecnologías de la información y la comunicación.

Por parte de las auditorías internas, la Empresa realizó una auditoría interna a inicios del 2023, donde se detectaron inconformidades de acuerdo con los manuales operativos referente a deficiencias operativas en los procesos de créditos, control de clientes, y procesos administrativos, etc. Lo anterior se incluyó en los planes y objetivos del 2023 para mejorar la operación de la Empresa.

Asimismo, la Empresa cuenta con cuatro comités internos de trabajo, siendo estos: el Comité de Crédito, el cual se encarga del análisis y en su caso la aprobación de los créditos; el Comité de Riesgos, encargado de la supervisión y prevención de diversos riesgos que pudiera tener la Empresa; el Comité de Auditoría, que se encarga de revisar que las operaciones internas se encuentren alineadas con las regulaciones pertinentes y el Comité de ESG creado en marzo 2023, y que se enfoca en gestionar y prevenir los riesgos y las oportunidades relacionadas con la sustentabilidad de la Empresa. Cabe mencionar, que la composición del Comité de Auditoría debe ser con dos miembros independientes, siendo uno de ellos el presidente y el otro el consejero. De esta manera, la Empresa logra mantener una separación de funciones y evita los conflictos de interés.



Calidad de la Administración de la Alta Dirección: *Promedio*

Con respecto a la estructura organizacional de la Empresa, el Consejo de Administración cuenta con un total de seis miembros, siendo tres de ellos independientes, lo que resulta en el 50.0% de independencia, superior al 25.0% de las sanas prácticas de Gobierno Corporativo.

Entre los principales puestos directivos, se encuentra el Director General, un Gerente de Administración y Operaciones, un Jurídico, un Gerente de Promoción, un Gerente de Contabilidad y un Gerente de Crédito. Con ello, el total de los directivos principales cuenta con una amplia experiencia en el sector con 20.2 años promedio de experiencia, así como un promedio de 5.3 años en la Empresa. En opinión de HR Ratings, la Empresa cuenta con un adecuado equipo directivo, con suficiente experiencia y preparación para llevar a cabo la planeación estratégica de Ficapex, por lo que se le otorga una etiqueta de promedio en dicho rubro.

Riesgos Operativos y Tecnológicos: *Promedio*

Con respecto al sistema interno, la Empresa cuenta con el sistema SAI ERP desarrollado por la empresa Castelec. Dicho sistema cuenta con cinco módulos principales: Clientes, Proveedores, Bancos, Nómina y Contabilidad. El módulo de Clientes está enfocado en la elaboración y generación de facturas, punto de venta, aplicación de cobranza y cotizaciones. Posteriormente, el módulo de Proveedores está enfocado en la generación de notas de crédito, alta de proveedores, aplicación de pagos y verificación de compras. El módulo de Bancos está enfocado en la emisión de cheques, así como la domiciliación de pagos de los clientes. Por último, los módulos de Nómina y Contabilidad están enfocados en la generación de recibos de nómina y registro de la contabilidad interna. Es importante mencionar que el sistema mantiene una interacción con las herramientas de Excel y Word de Microsoft, permitiéndoles realizar exportaciones y generación de reportes de manera más ágil. Adicionalmente, el sistema está alojado en el servidor interno de la Empresa, el cual realizan un respaldo de manera diaria, así como un respaldo en un disco externo, el cual se realiza de forma semanal.

Transparencia e Historial de Incumplimiento: *Promedio*

Con respecto a la transparencia e historial de incumplimiento, la Empresa entrega de forma trimestral la información requerida por HR Ratings para el proceso de seguimiento trimestral y anual. Asimismo, la información es auditada por la firma de auditoría Auren del Occidente, la cual opinó que los estados financieros se encontraban presentados de manera razonable de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Asimismo, el auditor comenta en relación con los contratos de arrendamiento, los cuales menciona que “a nuestra consideración cumplen con los requisitos de arrendamientos operativos de acuerdo con lo establecido en la NIIF-16, por lo que no consideramos modificar las normativas aplicables a la información revelada en los estados financieros. Nuestra opinión no contiene salvedades en relación con esta cuestión”.

Riesgo de Marco Regulatorio y Macroeconómico: *Limitado*

Ficapex está constituida como una Sociedad Anónima de Capital Variable, por lo que no está sujeta a la supervisión de la CNBV en materia de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento al Terrorismo, sin embargo, al ser una Sociedad Anónima, está se encuentra sujeta a la Ley General de Sociedades Mercantiles.



En cuanto a su administración de riesgos, la Empresa presenta un descalce en el fondeo de sus operaciones, al presentar una tasa de originación fija, mientras que parte de su fondo es a tasa variable, el cual no cuenta con algún tipo de cobertura para mitigar posibles descalces.

Riesgo de Concentración de Clientes: *Promedio*

Los diez principales clientes de Ficapex tienen un saldo de P\$151.9m, lo que equivale a 41.5% de la cartera total y 0.8x del capital contable. Al mantener esta concentración por debajo del 1.5x del capital contable de la Empresa, se muestra un moderado riesgo en su posición financiera ante el incumplimiento por parte de alguno de estos clientes.

Herramientas de Fondeo: *Promedio*

Referente a la herramienta de fondeo, la Empresa cuenta con seis líneas de crédito con instituciones bancarias, una institución privada, y fondeo de *Friends&Family*. En línea con lo anterior, la Empresa presenta un monto autorizado de P\$390.9m y una disponibilidad del 38.6% (vs. P\$164.0m y 34.3% al 4T22). Así mismo, derivado de la obtención de dos nuevas líneas de fondeo, la concentración de fondeo de la Empresa disminuyó de 40.2% de fondeo proveniente de *Friends&Family* a 17.3%. Adicionalmente, la Empresa cuenta con un Programa de CEBURS de CP por P\$250.0m disponible para llevar a cabo emisiones de corto plazo. HR Ratings considera que la Empresa presenta una mejora en su perfil de herramientas de fondeo, por lo que modifica la etiqueta de *Limitado* a *Promedio*.

Análisis de Escenarios

El análisis de riesgos cuantitativos realizado por HR Ratings incluye el análisis de métricas financieras y efectivo disponible por Ficapex para determinar su capacidad de pago. Para el análisis de la capacidad de pago de la Empresa, HR Ratings realizó un análisis financiero bajo un escenario económico base y un escenario económico de alto estrés. Ambos escenarios determinan la capacidad de pago de la Empresa y su capacidad para hacer frente a las obligaciones crediticias en tiempo y forma. Los supuestos y resultados obtenidos en el escenario base y de estrés se muestran a continuación:

Figura 9. Supuestos y Resultados: Ficapex

	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera de Crédito Total	229.9	288.2	368.7	451.9	535.0	625.5	391.7	416.4	449.9
Cartera de Crédito Vigente	227.6	287.5	367.1	449.4	531.4	619.2	329.4	353.7	387.1
Cartera de Crédito Vencida	2.3	0.8	1.6	2.5	3.6	6.3	62.3	62.7	62.8
Estimaciones Preventivas 12m	1.1	1.2	0.6	2.1	3.0	6.3	67.3	31.3	25.1
Gastos de Administración 12m	9.9	9.3	14.0	18.5	21.2	25.9	35.0	39.5	42.1
Resultado Neto 12m	25.0	48.4	57.1	59.7	69.2	83.4	-40.4	-4.5	2.7
Índice de Morosidad	1.0%	0.3%	0.4%	0.5%	0.7%	1.0%	15.9%	15.1%	14.0%
Índice de Morosidad Ajustado	1.2%	0.3%	0.4%	0.7%	0.9%	1.3%	18.2%	19.9%	18.5%
MIN Ajustado	10.4%	9.3%	9.8%	8.3%	8.7%	8.5%	-7.9%	1.4%	2.8%
Índice de Eficiencia	21.3%	13.6%	14.9%	17.2%	17.4%	17.5%	56.6%	59.6%	60.3%
ROA Promedio	11.0%	15.8%	16.0%	11.8%	12.0%	12.3%	-9.6%	-1.1%	0.6%
Índice de Capitalización	36.9%	46.4%	47.9%	53.0%	58.3%	63.9%	44.8%	40.4%	37.5%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.0	1.8	1.2	1.3	1.0	0.9	1.5	1.8	2.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	2.7	3.1	2.7	2.8	3.1	2.2	2.1	1.9
Spread de Tasas	7.4%	4.1%	1.1%	1.3%	1.4%	1.5%	1.1%	1.1%	1.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2022) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T23



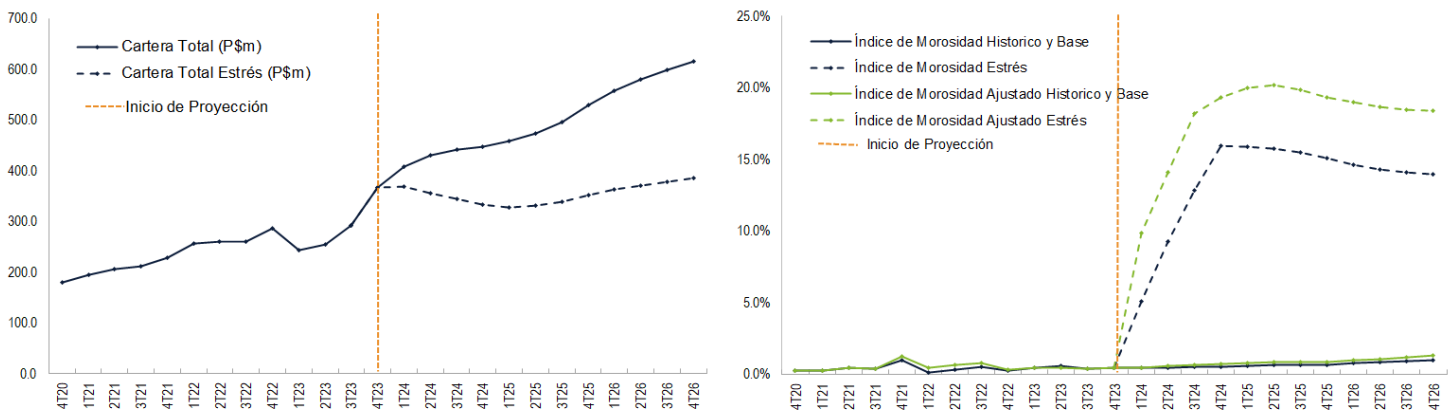
Escenario Base

Calidad de la Cartera

El escenario base considera un crecimiento sostenido de la cartera total de Fincapital a una razón anual promedio de 19.3% durante los próximos tres periodos, por lo que cierre con un monto de P\$451.9m al cierre del 2024 y posteriormente incrementar hasta P\$625.5m para el cierre del 2026 (vs. P\$368.7m al 4T23). Se espera que el crecimiento sea causado por un crecimiento orgánico de las operaciones de la Empresa, y por un aumento en la inversión extranjera de aquellos clientes que están expandiendo o están trasladando todas o algunas de esas operaciones al país a causa del *nearshoring*, y podría significar un aumento en la colocación de cartera de la Empresa.

En cuanto a la calidad de la cartera, HR Ratings contempla un aumento sostenido de la cartera vencida en línea con el crecimiento orgánico de las operaciones; no obstante, no se esperan incrementos agresivos dado los procesos de seguimiento, cobranza y, en su caso, la colocación de vehículos recuperados a otros clientes. En línea con lo anterior, al cierre del 2024, la Empresa alcanzaría una morosidad y morosidad ajustada de 0.5% y 0.7% con incrementos controlados hasta 1.0% y 1.3% para el cierre del 2026 (vs. 0.4% al 4T23). Se espera que, con el aumento de las operaciones y la cartera vencida, la Empresa no pueda recuperar en su totalidad sus créditos vencidos por lo que emplearían castigos a la cartera.

Figura 10. Cartera Total (P\$m) e Índices de Morosidad (%) (Histórico, Base y Estrés)



Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2023) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24.

Ingresos y Egresos

Por parte de la generación de ingresos por intereses y rentas 12m para los próximos años, se esperaría un incremento promedio anual de 26.3%, por lo que la cuenta llegaría a montos por P\$63.7m en 2024 y por P\$85.1m en el 2026, influenciado principalmente por el crecimiento de la cartera señalado anteriormente. En este sentido, la tasa activa se ubicaría en niveles de 14.3% al 2024, y se espera que esta se mantenga en los mismos niveles, gracias a un aumento en la colocación de crédito y pueda contrarrestar una baja en las tasas de referencia. De esta manera, la tasa activa cerraría en niveles de 14.0% al 2026.



Por otro lado, se esperaría que los gastos por intereses muestren un incremento derivado de un alto costo de sus pasivos con un monto de P\$24.3m al cierre del 2024 (vs. P\$13.0m al 2023). No obstante, a medida que disminuya la tasa de referencia, y con ella el costo de pasivos, la Empresa llegaría a montos P\$27.5m al cierre del 2026, derivado de mayores líneas de fondeo. De esta manera, la tasa pasiva se colocaría en niveles de 13.0% para el cierre de 2024, y se espera que esta disminuya a una velocidad menor que el movimiento de las tasas de referencias dado que la mayor parte de su fondeo sería a través de *Friends and Family*, los cuales son préstamos pactados a tasa fija. De esta manera, el indicador cerraría en 12.5% en 2026 (vs. 13.2% en 4T22).

Con esto, Fincapital generaría un Margen Financiero por P\$39.4m en 2024, con un incremento promedio anual del 24.3% hacia el 2026 y un monto de P\$57.6m (vs. P\$30.1 al 4T22). Sin embargo, el incremento en el portafolio, así como en el saldo de cartera vencida, provocaría un aumento en la generación de estimaciones preventivas por montos de P\$2.1m en 2023 y posteriormente de P\$6.3m en 2026 (vs. P\$0.6m en 2022).

Por su parte, las comisiones netas mantendrían una evolución estable, al cerrar en P\$1.5m en diciembre de 2024 y P\$2.7m en diciembre de 2026. Referente a los otros ingresos (egresos) de la operación, estos mostrarían un aumento año con año, ya que se espera un mayor ingreso por la venta de activo fijo, y pago de pólizas de seguro, siendo estos una de las principales fuentes en la generación de ingresos. En este sentido, los otros ingresos de la operación se ubicarían en P\$66.5 en diciembre de 2024 y P\$87.9m en diciembre de 2026 (vs. P\$62.3m en diciembre de 2023).

Por último, se espera que Fincapital muestre un incremento sostenido en la erogación de gastos administrativos, en línea con el crecimiento de las operaciones. Con esto, dichos gastos ascenderían a P\$18.5m en diciembre de 2024, y alcanzaría un nivel de P\$25.9m en diciembre de 2026 (vs. P\$14.0 en diciembre de 2023). Lo anterior representaría un incremento del índice de eficiencia, el cual se ubicaría en 17.5% al 4T26 (vs. 14.9% al 4T23).

En cuanto a la generación de utilidades netas, la Empresa presentaría un crecimiento derivado de un spread de tasas contenido. Lo anterior significaría un resultado neto al cuarto trimestre del 2024 de P\$59.7m y un ROA Promedio de 11.8%. y cerrará finalmente en P\$83.4m y 12.3% al 4T26. (vs. 16.0% al 4T23). Cabe mencionar que esta disminución en el ROA se deriva de un crecimiento mayor en sus activos totales a comparación del crecimiento de las utilidades.



@HRRATINGS

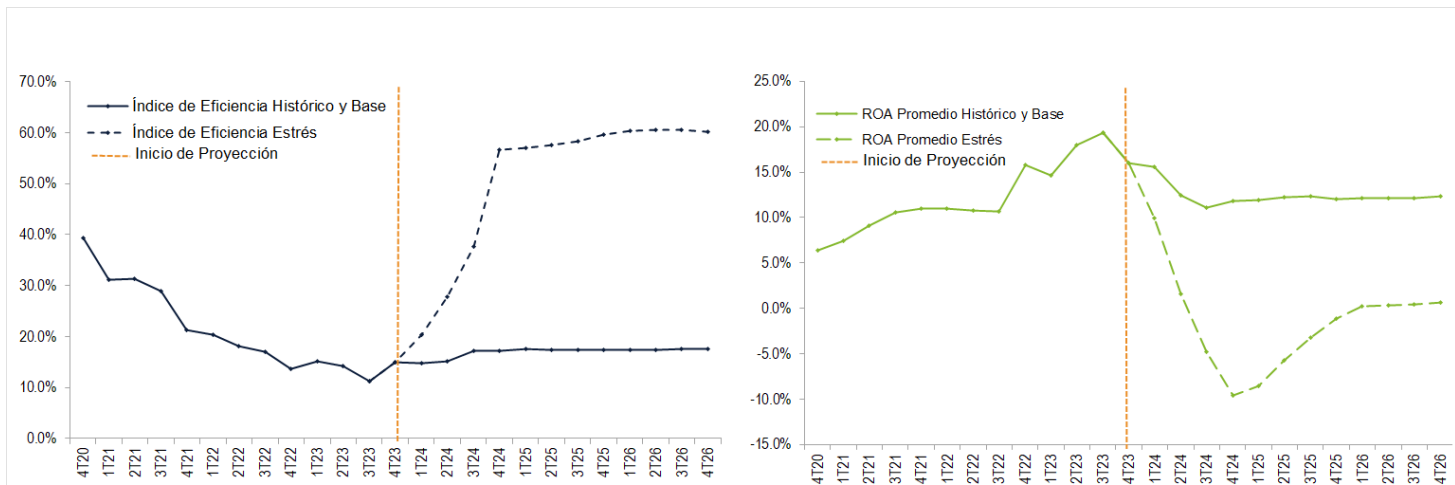


HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Figura 11. ROA Promedio e Índice de Eficiencia (%) (Histórico, Base y Estrés)

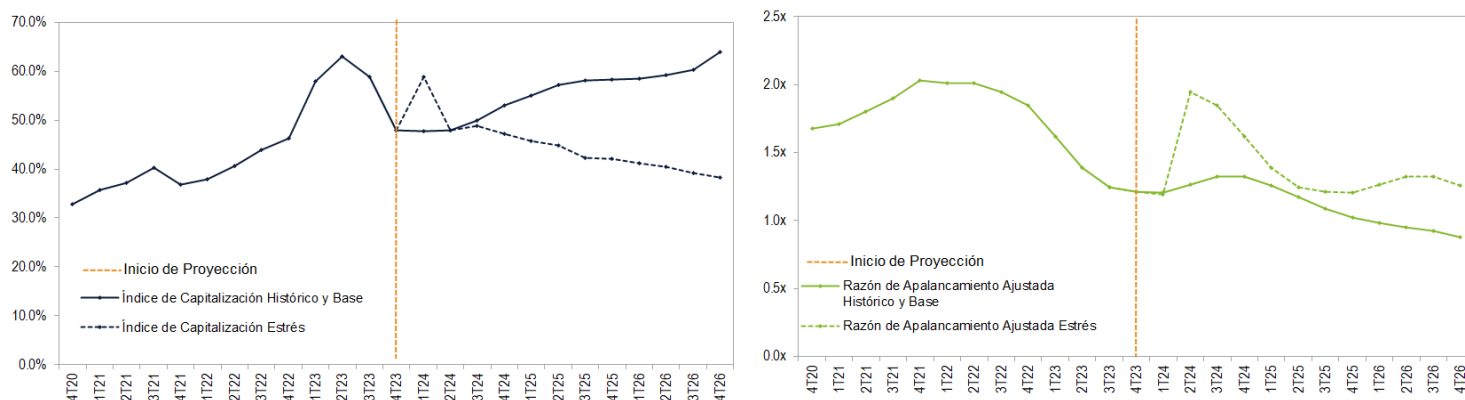


Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2023) proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 1T24.

Capitalización y Razón de Apalancamiento

El crecimiento en las utilidades netas ayudaría a una mejora en los niveles solvencia. Se espera que el índice de capitalización cierre en 53.0% al 4T24 (vs. 47.9% al 4T23), manteniéndose en niveles adecuados. Dicho aumento respondería al crecimiento conservador de los activos sujetos a riesgo provenientes de la cartera de crédito y buena generación de resultados. Finalmente, se espera que la razón de apalancamiento ajustada cierre en 1.3x al 4T24, mientras que la razón de cartera vigente a deuda neta se mantendría en niveles adecuados de 2.7x al 4T24 a 3.1x al 4T26 (vs. 1.2x y 3.1x al 4T23).

Figura 12. Índice de Capitalización vs. Razón de Apalancamiento (Historico, Base y Estrés)



Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (con excepción del 2023) proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 4T22.

Escenario de Estrés

En el escenario de estrés realizado por HR Ratings se espera un escenario económico adverso que impactó en la calidad de la cartera, ya que no se contemplan recuperaciones y se estima un aumento acelerado de la cartera vencida. Con esto, se espera que Ficapex presente un deterioro en los niveles de rentabilidad y de solvencia, lo cual se vería mitigado



paulatinamente en los años siguientes en la medida en que la Empresa comience con actividades de recuperación y contención de la cartera vencida.

- Ante una desaceleración económica, Ficapex presentaría dificultades en la colocación de cartera, por lo que el crecimiento de la cartera de crédito sería menor al observado en el escenario base con promedio anual de 6.9% durante los próximos tres periodos, y cerraría en P\$449.9m en diciembre de 2026 (vs. P\$451.9m en el escenario base para el 2024).
- La cartera vencida mostraría un incremento acelerado debido a condiciones desfavorables económicas que afecte algunos clientes de la Empresa a hacer frente a sus obligaciones de pago. Con esto, los índices de morosidad y de morosidad ajustada se ubicarían en niveles de 15.9% y 18.2% al 4T24 (vs. 0.5% y 0.7% en el escenario base). Los niveles de morosidad mostrarían un decremento en la medida en que las afectaciones económicas se disipen, hasta cerrar en 14.0% y 18.5% al 4T26. (vs 1.0% y 1.3% al 4T26)
- Por parte del spread de tasas, observaríamos que, en consecuencia, de una estabilidad por parte de la tasa activa y tasa pasiva, el spread de tasas se posicionaría en 1.1% al 2024, 1.1% 2025 y 1.2% 2026 (vs. 1.3% en un escenario base durante el 2024).
- En cuanto a otros ingresos (egresos) de la operación, observaríamos una disminución importante a medida que los créditos de los bienes arrendados venzan y la Empresa muestre dificultades en colocar nuevos. Lo anterior llevaría los ingresos de la operación 12m de P\$62.3m en 2023 a P\$30.3m en 2026 (vs. P\$87.9m en el 2026).
- Se vería un incremento por parte de los gastos de administración 12m, como resultado de la necesidad de aumentar las labores de recuperación y contención de cartera vencida, con lo que cerrarían en un monto 12m de P\$35.0m y con un índice de eficiencia de 56.6% en el 2024 (vs. P\$18.5m y 17.2% en el escenario base).
- Lo mencionado anteriormente, así como el aumento de la generación de reservas 12m, impactaría negativamente en la generación de utilidades por lo que al 2024, la Empresa mostraría pérdidas netas de -P\$40.4m al 2024 y una ligera recuperación durante el 2025 con montos de -P\$4.5m al cerrar en P\$2.7m (vs. P\$59.7m en un escenario base en el 2024). Lo anterior se vería reflejado en un deterioro del ROA Promedio al pasar de 16.0% en 2023 a 0.6% al 2026 (vs. 11.8% en escenario base en 2024).
- Las pérdidas netas presionarían el perfil de capital de la Empresa, por lo que se espera una reducción del índice de capitalización de 44.8% al 4T23 y 37.5% al 4T26 (vs. 53.0% y 63.9% en el escenario base). Asimismo, se observaría un deterioro de la razón de cartera vigente a deuda neta, que se vería estancada en los siguientes periodos, a 1.9x en 2026 (vs. 3.1x en el escenario base)



Escenario Base: Balance Financiero

(Millones de Pesos)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVO	268.2	336.8	454.1	542.6	623.0	712.3
Disponibilidades	1.3	1.5	31.5	24.2	18.6	15.3
TOTAL CARTERA DE CRÉDITO NETA	228.8	286.1	366.0	447.8	529.1	615.1
Cartera de Crédito	229.9	288.2	368.7	451.9	535.0	625.5
CARTERA DE CRÉDITO VIGENTE	227.6	287.5	367.1	449.4	531.4	619.2
Créditos Comerciales	227.6	287.5	367.1	449.4	531.4	619.2
CARTERA DE CRÉDITO VENCIDA	2.3	0.8	1.6	2.5	3.6	6.3
Créditos Comerciales	2.3	0.8	1.6	2.5	3.6	6.3
ESTIMACIÓN PREVENTIVA PARA RIESGOS CREDITICIOS	-1.1	-2.1	-2.7	-4.1	-5.9	-10.4
Otras Cuentas por Cobrar	28.0	21.8	12.5	19.0	19.6	20.2
Bienes Adjudicados	0.0	0.0	1.5	1.5	1.5	1.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.4	0.6	1.3	1.6	2.0	2.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.4	0.6	1.3	1.6	2.0	2.3
Otros Activos	9.8	26.8	41.3	48.5	52.2	58.0
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	9.8	26.8	41.3	48.5	52.2	58.0
PASIVO	183.4	203.5	263.8	292.6	303.8	309.7
Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos	46.9	41.7	83.0	150.3	176.2	191.1
De Corto Plazo	15.1	24.5	61.4	31.3	45.0	51.5
De Largo Plazo	31.9	17.2	21.6	119.0	131.2	139.6
Otras Cuentas por Pagar	97.2	99.6	109.2	72.4	56.1	45.6
Proveedores	20.6	33.6	41.3	30.3	25.7	22.6
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	76.6	66.0	67.9	42.1	30.5	22.9
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	19.3	21.7	28.0	22.4	23.0	23.4
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	20.0	40.5	43.6	47.5	48.5	49.7
CAPITAL CONTABLE	84.9	133.3	190.4	250.1	319.3	402.7
CAPITAL CONTRIBUIDO	58.8	84.4	132.8	132.8	132.8	132.8
Capital Social	58.8	84.4	132.8	132.8	132.8	132.8
CAPITAL GANADO	26.1	48.9	57.6	117.3	186.5	269.9
Reservas de Capital	1.0	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	0.0	57.1	116.8	186.0
Resultado Neto	25.0	48.4	57.1	59.7	69.2	83.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario base



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Estado de Resultados

(Millones de Pesos)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Ingresos por Intereses	31.2	38.8	43.1	63.7	71.6	85.1
Gastos por Intereses	8.7	13.4	13.0	24.3	24.5	27.5
Margen Financiero	22.5	25.5	30.1	39.4	47.2	57.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1.1	1.2	0.6	2.1	3.0	6.3
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	21.4	24.3	29.5	37.2	44.2	51.3
Comisiones y Tarifas Cobradas	2.2	2.3	1.3	1.7	2.3	3.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.4	2.0	0.1	0.2	0.2	0.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	23.3	42.8	62.3	66.5	72.5	87.9
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	45.5	67.4	93.0	105.3	118.7	141.9
Gastos de Administración y Promoción	9.9	9.3	14.0	18.5	21.2	25.9
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	35.6	58.0	79.0	86.8	97.5	116.0
Impuestos a la Utilidad Causados	10.5	9.6	22.0	27.0	28.3	32.5
Resultado Neto	25.0	48.4	57.1	59.7	69.2	83.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario base

1-. Otros Productos (Gastos) Netos: Venta de Activo, Costo de Venta, Ganancia (Pérdida) Cambiaria y Pago de Póliza de Seguro.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	1.0%	0.3%	0.4%	0.5%	0.7%	1.0%
Índice de Morosidad Ajustado	1.2%	0.3%	0.4%	0.7%	0.9%	1.3%
MIN Ajustado	10.4%	9.3%	9.8%	8.3%	8.7%	8.5%
Índice de Eficiencia	21.3%	13.6%	14.9%	17.2%	17.4%	17.5%
ROA Promedio	11.0%	15.8%	16.0%	11.8%	12.0%	12.3%
Índice de Capitalización	36.9%	46.4%	47.9%	53.0%	58.3%	63.9%
Índice de Cobertura	0.5	2.8	1.7	1.7	1.7	1.7
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.0	1.8	1.2	1.3	1.0	0.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	2.7	3.1	2.7	2.8	3.1
Spread de Tasas	7.4%	4.1%	1.1%	1.3%	1.4%	1.5%
Tasa Activa	15.1%	14.9%	14.3%	14.3%	14.1%	14.0%
Tasa Pasiva	7.7%	10.8%	13.2%	13.0%	12.7%	12.5%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Millones de Pesos)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	25.0	48.4	57.1	59.7	69.2	83.4
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1.1	1.2	0.6	2.1	3.0	6.3
Provisiones	1.1	1.2	0.6	2.1	3.0	6.3
Actividades de Operación						
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-50.4	-58.5	-80.5	-83.9	-84.3	-92.3
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-24.8	6.2	9.3	-6.6	-0.6	-0.5
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.0	0.0	-1.5	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-5.8	-17.0	-14.5	-7.2	-3.7	-5.7
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	36.7	35.9	17.2	-38.5	-14.7	-9.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-44.3	-33.4	-70.0	-136.2	-103.3	-107.6
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-0.1	-0.2	-0.7	-0.3	-0.4	-0.3
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-0.1	-0.2	-0.7	-0.3	-0.4	-0.3
Actividades de Financiamiento						
Aumento (Disminución) en Préstamos bancarios y pasivos bursátiles	-0.8	-5.2	41.4	67.3	26.0	14.9
Otros ¹	17.4	-10.6	1.8	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	16.6	-15.8	43.2	67.3	26.0	14.9
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-1.6	0.2	30.1	-7.3	-5.6	-3.3
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	2.8	1.2	1.4	31.5	24.2	18.6
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	1.2	1.4	31.5	24.2	18.6	15.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario base

1. Acreedores Diversos y Proveedores.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	25.0	48.4	57.1	59.7	69.2	83.4
+ Estimaciones Preventivas	1.1	1.2	0.6	2.1	3.0	6.3
- Castigos de Cartera	0.6	0.1	0.0	0.8	1.2	1.3
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-24.8	6.2	9.3	-6.6	-0.6	-0.5
+Cambios en Cuentas por Pagar	36.7	35.9	17.2	-38.5	-14.7	-9.0
FLE	38.6	91.9	84.1	17.6	58.0	81.5



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Balance Financiero

(Millones de Pesos)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
ACTIVO	268.2	336.8	454.1	399.5	427.3	465.7
Disponibilidades	1.3	1.5	31.5	2.2	8.7	10.8
TOTAL CARTERA DE CRÉDITO NETA	228.8	286.1	366.0	332.5	350.9	384.3
Cartera de Crédito	229.9	288.2	368.7	391.7	416.4	449.9
CARTERA DE CRÉDITO VIGENTE	227.6	287.5	367.1	329.4	353.7	387.1
Créditos Comerciales	227.6	287.5	367.1	329.4	353.7	387.1
CARTERA DE CRÉDITO VENCIDA	2.3	0.8	1.6	62.3	62.7	62.8
Créditos Comerciales	2.3	0.8	1.6	62.3	62.7	62.8
ESTIMACIÓN PREVENTIVA PARA RIESGOS CREDITICIOS	-1.1	-2.1	-2.7	-59.2	-65.5	-65.6
Otras Cuentas por Cobrar	28.0	21.8	12.5	17.8	18.2	18.5
Bienes Adjudicados	0.0	0.0	1.5	1.5	1.5	1.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.4	0.6	1.3	2.3	3.9	6.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.4	0.6	1.3	2.3	3.9	6.6
Otros Activos	9.8	26.8	41.3	43.2	44.1	44.0
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	9.8	26.8	41.3	43.2	44.1	44.0
PASIVO	183.4	203.5	263.8	249.6	281.9	317.6
Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos	46.9	41.7	83.0	94.1	126.7	160.2
De Corto Plazo	15.1	24.5	61.4	17.5	22.5	30.0
De Largo Plazo	31.9	17.2	21.6	76.6	104.2	130.2
Otras Cuentas por Pagar	97.2	99.6	109.2	87.2	85.8	87.2
Proveedores	20.6	33.6	41.3	30.8	32.2	33.2
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	76.6	66.0	67.9	56.4	53.6	54.0
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	19.3	21.7	28.0	21.6	22.4	22.8
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	20.0	40.5	43.6	46.7	47.0	47.5
CAPITAL CONTABLE	84.9	133.3	190.4	149.9	145.4	148.1
CAPITAL CONTRIBUIDO	58.8	84.4	132.8	132.8	132.8	132.8
Capital Social	58.8	84.4	132.8	132.8	132.8	132.8
CAPITAL GANADO	26.1	48.9	57.6	17.1	12.6	15.3
Reservas de Capital	1.0	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	0.0	57.1	16.7	12.1
Resultado Neto	25.0	48.4	57.1	-40.4	-4.5	2.7

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Millones de Pesos)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Ingresos por Intereses y Rentas	31.2	38.8	43.1	55.8	58.6	63.4
Ingresos por Intereses	31.2	38.8	43.1	55.8	58.6	63.4
Gastos por Intereses y Depreciación	8.7	13.4	13.0	19.8	21.7	26.0
Gastos por Intereses	8.7	13.4	13.0	19.8	21.7	26.0
Margen Financiero	22.5	25.5	30.1	36.0	36.9	37.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1.1	1.2	0.6	67.3	31.3	25.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	21.4	24.3	29.5	-31.3	5.6	12.4
Comisiones y Tarifas Cobradas	2.2	2.3	1.3	1.6	2.0	2.3
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.4	2.0	0.1	0.2	0.2	0.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	23.3	42.8	62.3	24.5	27.6	30.3
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	45.5	67.4	93.0	-5.4	35.0	44.8
Gastos de Administración y Promoción	9.9	9.3	14.0	35.0	39.5	42.1
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	35.6	58.0	79.0	-40.4	-4.5	2.7
Impuestos a la Utilidad Causados	10.5	9.6	22.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	25.0	48.4	57.1	-40.4	-4.5	2.7

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario de estrés.

1-. Otros Productos (Gastos) Netos: Venta de Activo, Costo de Venta, Ganancia (Pérdida) Cambiaria y Pago de Póliza de Seguro.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Índice de Morosidad	1.0%	0.3%	0.4%	15.9%	15.1%	14.0%
Índice de Morosidad Ajustado	1.2%	0.3%	0.4%	18.2%	19.9%	18.5%
MIN Ajustado	10.4%	9.3%	9.8%	-7.9%	1.4%	2.8%
Índice de Eficiencia	21.3%	13.6%	14.9%	56.6%	59.6%	60.3%
ROA Promedio	11.0%	15.8%	16.0%	-9.6%	-1.1%	0.6%
Índice de Capitalización	36.9%	46.4%	47.9%	44.8%	40.4%	37.5%
Índice de Cobertura	0.5	2.8	1.7	1.0	1.0	1.0
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.0	1.8	1.2	1.5	1.8	2.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	2.7	3.1	2.2	2.1	1.9
Spread de Tasas	7.4%	4.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.2%
Tasa Activa	15.1%	14.9%	14.3%	14.1%	14.2%	14.2%
Tasa Pasiva	7.7%	10.8%	13.2%	13.1%	13.1%	13.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Millones de Pesos)	Anual					
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	25.0	48.4	57.1	-40.4	-4.5	2.7
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1.1	1.2	0.6	67.3	31.3	25.1
Provisiones	1.1	1.2	0.6	67.3	31.3	25.1
Actividades de Operación						
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-50.4	-58.5	-80.5	-33.8	-49.7	-58.5
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-24.8	6.2	9.3	-5.3	-0.5	-0.3
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.0	0.0	-1.5	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-5.8	-17.0	-14.5	-1.9	-0.9	0.1
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	36.7	35.9	17.2	-25.2	-0.3	2.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-44.3	-33.4	-70.0	-66.2	-51.4	-56.4
Actividades de Inversión						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-0.1	-0.2	-0.7	-1.0	-1.6	-2.7
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-0.1	-0.2	-0.7	-1.0	-1.6	-2.7
Actividades de Financiamiento						
Aumento en Capital Social	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0
Aumento (Disminución) en Préstamos bancarios y pasivos bursátiles	-0.8	-5.2	41.4	11.1	32.6	33.5
Otros ¹	17.4	-10.6	1.8	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	16.6	-15.8	43.2	11.1	32.6	33.5
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-1.6	0.2	30.1	-29.3	6.5	2.1
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	2.8	1.2	1.4	31.5	2.2	8.7
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	1.2	1.4	31.5	2.2	8.7	10.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada (a excepción del 2023) por Auren del Occidente, S.C., proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T24 bajo un escenario de estrés.

1. Acreedores y Proveedores.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P
Resultado Neto	25.0	48.4	57.1	-40.4	-4.5	2.7
+ Estimaciones Preventivas	1.1	1.2	0.6	67.3	31.3	25.1
- Castigos de Cartera	0.6	0.1	0.0	10.8	25.0	25.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-24.8	6.2	9.3	-5.3	-0.5	-0.3
+Cambios en Cuentas por Pagar	36.7	35.9	17.2	-25.2	-0.3	2.2
FLE	38.6	91.9	84.1	7.1	50.9	54.7



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Glosario IFNB's

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.

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Pasivos Bursátiles.

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

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

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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 Metodología de Garantías Parciales para Emisiones de Deuda Estructurada y Quirografarias (México), Enero 2023
Calificación anterior	Contraparte: HR BBB / Perspectiva Estable / HR3 Programa CEBURS CP: HR2
Fecha de última acción de calificación	24 de febrero de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T17 – 4T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Auren del Occidente, S.C., (con excepción de 2023) 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