



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Asociado

Analista Responsable



Federico Guerrero

federico.guerrero@hrratings.com

Analista



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 la calificación de HR AP2+ con Perspectiva Estable para SabCapital

La ratificación de la calificación para SabCapital¹ se basa en el soporte operativo y financiero que otorga Banco Sabadell², el cual es el tenedor mayoritario de la Empresa, y que cuenta con calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1, las cuales fueron ratificadas el pasado 1 de julio de 2024; el reporte puede ser consultado con mayor detalle en la página de internet: www.hrratings.com. Referente a la evolución financiera por parte de SabCapital, al cierre del primer trimestre de 2024 (1T24), la Empresa muestra bajos niveles de morosidad al exhibir un índice de morosidad y morosidad ajustada de 0.8% al 1T24, lo que se compara con el 0.7% observado al 1T23. Lo anterior es resultado de los adecuados procesos de originación, seguimiento y cobranza con los que cuenta SabCapital a través de Banco Sabadell. Asimismo, se muestra un índice de capitalización en niveles de 19.3%, lo que se compara con el 19.1% observado al 1T23. Por otro lado, la Empresa muestra adecuados niveles de rotación de personal, al cerrar en 2023 con un índice de rotación en 19.5%, lo que se compara con el 22.7% observado en 2022, mientras que la capacitación de personal muestra un promedio por empleado de 34.2 horas, siendo cursos afines al modelo de negocio de la Empresa. Por último, la Empresa mostró adecuados niveles de rentabilidad, soportado por un mayor margen financiero ajustado. Con ello, el ROA Promedio se ubicó en niveles de 2.9%, lo que se compara con el 2.9% observado al 1T23.

¹ SabCapital, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (SabCapital y/o la Empresa y/o la SOFOM).

² Banco Sabadell, S.A., Institución de Banca Múltiple (el Banco y/o Banco Sabadell).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores Principales Considerados

- **Apoyo operativo y financiero por parte del Banco y su Casa Matriz³.** La Empresa cuenta con el respaldo financiero del Banco y la Casa Matriz, entidades que cuentan con una calificación de HR AAA para el Banco determinado por HR Ratings y de HR BBB (G) promedio por parte de su Casa Matriz.
- **Mejora en los niveles de rotación al cerrar con un índice de rotación en niveles de 19.5% en 2023 (vs. 22.7% en 2022).** Lo anterior deriva de un menor número de bajas registradas en 2023, las cuales cerraron en 84 bajas, comparadas con las 101 bajas vistas en 2022.
- **Cursos de Capacitación.** La Empresa continúa mostrando adecuados procesos de capacitación, al exhibir un promedio de horas por empleado de 34.2 horas en 2023 (vs. 28.1 en 2022), tomando cursos enfocados en la prevención de lavado de dinero, área de crédito, programa de desarrollo directivo, ciberseguridad, continuidad del negocio y programas contables.
- **Adecuados procesos y controles internos, soportados a través de un plan de auditoría anual.** La Empresa cuenta con un plan anual de auditoría en diversas áreas, destacando auditorías en los procesos de revisión de estados financieros, prevención de operaciones con recursos de procedencia ilícita, tesorería y certificación anual cuotas del IPAB⁴.
- **Moderada concentración de los diez clientes principales, con una razón de 1.7x a capital contable y 30.5% del portafolio total al 1T24.** Adicionalmente, los diez clientes principales se encuentran otorgados con créditos simples y en dólares americanos, de los cuales el 70.0% se encuentra en el sector inmobiliario.
- **Herramientas de Fondeo.** La Empresa cuenta con líneas de fondeo provenientes de la banca múltiple y de desarrollo, así como una línea con su Casa Matriz, la cual representa el 83.3% de su fondeo y está otorgada en euros, que ayuda al fondeo de sus créditos otorgados en dólares y euros.

Desempeño Histórico

- **Adecuados niveles de solvencia al cerrar con un índice de capitalización de 19.3% al 1T24 (vs. 19.1% al 1T23).** A pesar de una menor utilidad neta en 2023, la Empresa continúa generando utilidades, por lo que, aunado al decremento de la cartera de crédito, el índice de eficiencia se mantiene en niveles similares al observado al 1T23.
- **Bajos niveles de morosidad, con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 0.8% al 1T24 (vs. 0.7% al 1T23).** La cartera vencida está compuesta por dos clientes del sector turístico, hotelería y ocio y financiero, quienes muestran un saldo insoluto al cierre de marzo de 2024 por P\$116m y P\$85m (vs. P\$126m y P\$92m al cierre de marzo de 2023).
- **Menor volumen de cartera de crédito, con un saldo de P\$23,852m al cierre de marzo de 2024 (vs. P\$29,191m al cierre de marzo de 2023).** El decremento en la cartera de crédito se explica por una apreciación del peso frente al dólar, en donde el 80.0% de la cartera se encuentra denominada en moneda extranjera, principalmente en dólares americanos, lo que repercute directamente en la depreciación de la cartera total.

³ Banco de Sabadell, S.A. (Banco Sabadell España y/o Casa Matriz).

⁴ Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Disminución de la concentración sobre los diez clientes principales.** En línea con lo anterior, una menor dependencia en los diez clientes principales, que resulte en una concentración por debajo del 1.0x a capital contable, implicaría un menor riesgo de concentración.
- **Disminución en la métrica de rotación de empleados.** Una rotación por debajo del 15.0% de manera sostenida en la plantilla laboral de la Empresa generaría menores gastos de capacitación y evitaría la fuga de conocimiento sobre los procesos internos.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Crecimiento sostenido en los niveles de morosidad.** Lo anterior se daría a través del incumplimiento en alguno de los diez clientes principales, los cuales representan el 1.7x de capital contable, por lo que el incumplimiento en alguno de estos podría presionar la situación financiera de la Empresa, lo que resultaría negativo para la calificación.
- **Presiones en los niveles de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización por debajo del 10.5%.** Un crecimiento acelerado en los activos sujetos a riesgo que sea mayor al crecimiento en el capital contable conllevaría a mostrar un mayor riesgo de mercado, lo que podría impactar en la calificación crediticia de la Empresa.
- **Rotación en niveles superiores a 35%.** Elevados niveles de rotación podrían incrementar los costos monetarios y de capital humano. Lo anterior podría presionar la situación financiera de SabCapital e incrementar las posibilidades de errores humanos en los procesos de crédito debido a personal con poca experiencia.
- **Falta de planes de capacitación.** Un deterioro en los planes de capacitación que resulte en menos de 20.0 horas promedio por colaborador podría impactar negativamente en los procesos internos.
- **Falta de informes y/o revisiones del área de auditoría interna.** Disminuir las revisiones y/o la falta de informes del área de auditoría podría reflejar un mayor riesgo operacional de la Empresa, lo que podría disminuir la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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 de administración de activos de SabCapital. Para más información sobre las calificaciones asignadas por HR Ratings a SabCapital, se puede revisar el reporte inicial elaborado por HR Ratings el 29 de abril de 2016, así como los siete reportes posteriores. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>.

Perfil de la Empresa

SabCapital, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. se constituyó el 22 de abril de 2014, y a partir del 13 de diciembre de 2018 se convirtió en subsidiaria de Banco Sabadell, S.A., I.B.M. El modelo de negocios de la Empresa se basa en el otorgamiento de crédito, principalmente a clientes corporativos. Asimismo, Banco Sabadell cuenta con presencia en 10 ciudades de la República Mexicana, 12 oficinas en el segmento de Banca de Empresas y 3 oficinas en el segmento de Banca Corporativa; en diciembre de 2018, el Banco adquirió el 51.0% de la participación de SabCapital.

Análisis de Riesgos Cualitativos

Cursos de Capacitación

La empresa a través del Banco mantiene un programa anual de capacitación que está compuesto de cursos enfocados a cada área de operación, en donde destacan los cursos impartidos para la prevención de lavado de dinero, área de crédito, programa de desarrollo directivo, ciberseguridad, continuidad del negocio, programas contables, metodología Banco Sabadell México, entre otros. En línea con lo anterior, al cierre del 2023, se impartió un total de 15,159 horas de capacitación divididas en las áreas de Auditoría Interna; Banca Empresas y Particulares; Finanzas; Operaciones; Recursos Humanos; Riesgos y Tecnología; Control Normativo y Dirección General, participando un total de 443 empleados, lo que resulta en 34.2 horas promedio por empleado. En consideración de HR Ratings, la Empresa mantiene un promedio de horas de capacitación por empleado por encima del promedio de 20 horas observadas en el sector.

Análisis del Capital Humano

Analizando la rotación del personal, esta se ubicó con un índice de rotación de 19.5% en 2023 (vs. 22.7% en 2022). Derivado de un menor número de bajas registradas en 2023, las cuales cerraron en 84 bajas, comparadas con las 101 bajas vistas en 2022. Del mismo modo, el Banco cuenta con un Comité de Remuneraciones, el cual evalúa y en su caso autoriza los ajustes necesarios a los esquemas de remuneraciones del personal tanto del Banco como de SabCapital. Dicho comité está integrado por el Director General, dos Consejeros Propietarios, un Consejero Independiente, Director Ejecutivo de Personas y Servicios Corporativos, Director Ejecutivo de Contraloría Interna, Director Ejecutivo de Finanzas, Director Ejecutivo de Auditoría Interna y Director Ejecutivo de Asesoría Jurídica y Gobierno Corporativo. Con ello, la compensación se divide en dos tipos: una fija y una variable. La fija se encuentra compuesta por su salario mensual, el cual dependerá del puesto de trabajo que ocupa el empleado, basado en la estructura salarial de la organización considerando garantizar la equidad salarial. Con respecto a la



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

remuneración variable, esta es aquella que el empleado recibe por consecuencia de los objetivos que se han fijado durante un periodo determinado.

Regulación Externa

SabCapital está constituida como una Sociedad Financiera de Objeto Múltiple Regulada, por lo que se encuentra sujeta a la supervisión por parte de la CNBV⁵ en materia de Prevención de Lavado y Financiamiento al Terrorismo. Adicionalmente, HR Ratings realizó un seguimiento de las sanciones impuestas a la Empresa en los últimos 12m por la CNBV y la CONDUSEF⁶. Al cierre del presente reporte se muestran una multa por un monto total de P\$84,490 pesos por parte de la CNBV, sin embargo, HR Ratings considera que las multas no generan un impacto y riesgo significativo en la operación de la Empresa.

Auditoría Externa

Referente a la auditoría externa, la Empresa mantiene contratada a la firma de auditoría KPMG, S.C, la cual en su dictamen de 2023, concluyó en lo siguiente: “En nuestra opinión, los estados financieros adjunto de SabCapital, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad Regulada, han sido preparados, en todos los aspectos materiales, de conformidad con los Criterios de Contabilidad para las Instituciones de Crédito y los Criterios Relativos a los Estados Financieros Básicos para las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple reguladas en México (en su conjunto los Criterios de Contabilidad), ambos emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la Comisión)”.

Análisis de Activos Productivos y Fondeo

Etapas Cartera de Crédito

Referente a la cartera de crédito, la Empresa segmenta su cartera por etapas, de acuerdo con la norma contable vigente. Con ello, al cierre de marzo de 2024, se muestra un adecuado comportamiento en la cartera de crédito, cuyo riesgo de crédito no se ha incrementado significativamente al exhibir el 94.5% de la cartera en etapa 1 al 1T24 (vs. 95.7% al 1T23). Dicha etapa está asociada a créditos cuyo riesgo crediticio no se ha incrementado de manera significativa desde su reconocimiento inicial a la fecha de corte en los estados financieros. Por su parte, la cartera de crédito en etapa 2, la cual está asociada a créditos cuyo riesgo se ha incrementado de manera significativa desde su reconocimiento inicial. Esta cartera ha exhibido un incremento de riesgo al ubicar una participación de 4.6% sobre la cartera total, mientras que la cartera en etapa 3 se colocó en 0.8% al 1T24, lo que muestra niveles bajos (vs. 3.6% y 0.7% al 1T23). En línea con lo anterior, HR Ratings considera que la Empresa muestra un adecuado comportamiento de su cartera, en el cual la mayor proporción de esta se encuentra en etapa 1 y 2, lo cual equivale a un bajo deterioro crediticio.

⁵ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

⁶ Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios (CONDUSEF).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 1. Buckets de Morosidad/ Cartera de Crédito por Etapas

(Cifras en millones de pesos)

Etapas	Monto 1T23*	% Cartera Total	Monto 1T24*	% Cartera Total
Etapas 1	27,936	95.7%	22,552	94.5%
Etapas 2	1,037	3.6%	1,100	4.6%
Etapas 3	218	0.7%	200	0.8%
TOTAL	29,191	100%	23,852	100%

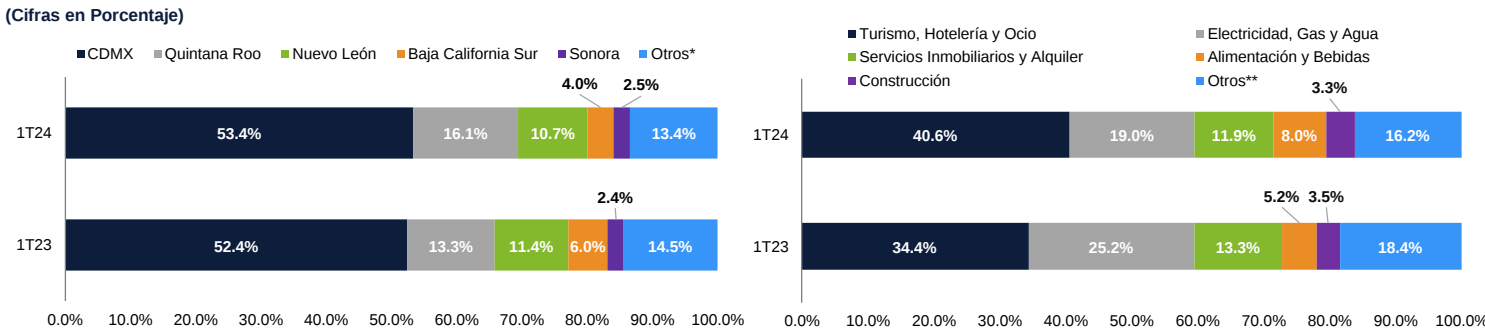
Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T24.

Distribución de la Cartera Total

En cuanto a la distribución de cartera por zona geográfica, esta se encuentra distribuida en su mayoría en la ciudad de México, con el 53.4% de la cartera al cierre del 1T24, seguida del estado de Quintana Roo con el 16.1% y el estado de Nuevo León con el 10.7%, lo cual se encuentra en línea con el modelo de negocios de la Empresa (vs. 52.4%, 13.3% y 11.4% respectivamente al 1T23). El 19.9% restante de la cartera se encuentra distribuida en el resto de la república mexicana, en donde la concentración por entidad federativa no supera el 4.0%. HR Ratings considera que, a pesar de una elevada concentración de la cartera en la Ciudad de México, la elevada actividad económica de la región mitiga el riesgo de concentración.

Por parte de la concentración por sector económico, el 40.6% de la cartera se encuentra en el sector de turismo, hotelería y ocio, mientras que el 19.0% está en el sector de electricidad, gas y agua al 1T24 (vs. 34.4% y 25.2% al 1T23). Lo anterior está en línea con el modelo de negocios de la Empresa, que otorga gran parte de su cartera a proyectos hoteleros y empresas medianas y grandes. El 11.9% de la cartera se encuentra en el sector de servicios inmobiliarios, mientras que el 28.5% restante se encuentra distribuido en 14 sectores (vs. 13.3% y 27.1% al 1T23).

Figura 2. Distribución de Cartera



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T24.
Otros*: Otras 12 entidades con un saldo promedio de P\$268m
Otros**: Metalurgia, Petróleo, Automotriz, Telecomunicaciones y ocho más.

Principales Clientes de Grupo de Riesgo Común

Al corte de marzo de 2024, los diez principales clientes acumulan un saldo insoluto de P\$7,285m, lo cual equivale al 30.5% de la cartera de crédito total y el 1.7x del capital contable. Adicionalmente, los diez clientes principales se encuentran otorgados con créditos simples y en dólares americanos, de los cuales el 70.0% de estos se encuentra en el sector de turismo, hotelería y ocio; el 20.0% en el sector de electricidad, gas y agua, y el 10.0% se encuentra en el sector inmobiliario.

Figura 3. Clientes Principales

(Cifras en millones de pesos)

Cliente	Saldo	% de la Cartera	x Capital	Tipo de Actividad
Cliente 1	995	4.2%	0.2x	Inmobiliaria
Cliente 2	942	3.9%	0.2x	Turismo, Hotelería y Ocio
Cliente 3	829	3.5%	0.2x	Turismo, Hotelería y Ocio
Cliente 4	760	3.2%	0.2x	Turismo, Hotelería y Ocio
Cliente 5	700	2.9%	0.2x	Turismo, Hotelería y Ocio
Cliente 6	624	2.6%	0.1x	Electricidad, Gas y Agua
Cliente 7	615	2.6%	0.1x	Electricidad, Gas y Agua
Cliente 8	614	2.6%	0.1x	Turismo, Hotelería y Ocio
Cliente 9	608	2.6%	0.1x	Turismo, Hotelería y Ocio
Cliente 10	598	2.5%	0.1x	Turismo, Hotelería y Ocio
TOTAL	7,285	30.5%	1.7x	
vs. 1T23	7,798	26.7%	1.5x	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T24.

Herramientas de Fondeo

Con respecto a sus fuentes de fondeo, la Empresa cuenta con líneas provenientes de la banca múltiple y de desarrollo, así como de una línea proveniente de su casa matriz. En línea con lo anterior, al cierre de marzo 2024, se muestra un monto autorizado por P\$24,697m, proveniente en su mayoría de su casa matriz, así como de cuatro líneas de la banca, mientras que el saldo presentado al cierre de marzo de 2024 asciende a P\$20,603m, es decir, un 16.6% de disponibilidad (vs. P\$33,981m, P\$24,749m y 27.2% en el 1T23). Asimismo, la casa matriz otorga su fondeo en euros, el cual sirve para el otorgamiento de créditos en dólares y otras divisas. En opinión de HR Ratings, la Empresa muestra un adecuado comportamiento en sus fuentes de fondeo, en el cual, en caso de requerirse, la casa matriz apoyaría con el fondeo adicional.

Figura 4. Herramientas de Fondeo

(Cifras en millones de pesos)

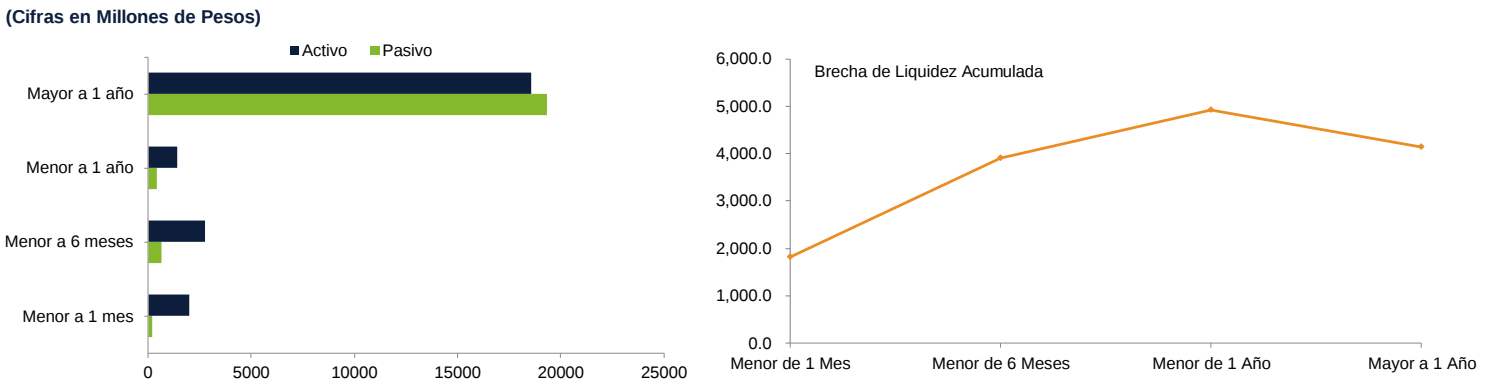
Institución	Monto Autorizado	Saldo	% Disponible	Tasa de Interés	Vencimiento	Garantía
Banco Sabadell España	20,571	18,393	10.6%	6.0%	3 años	Sin Aval
Institución Financiera 2	1,500	463	69.1%	11.9%	Indefinido	Cesión de Cartera/ Obligación Solidario de Banco Sabadell México
Institución Financiera 3	1,475	1,108	24.9%	9.9%	5 Años	Cesión de Cartera/ Obligación Solidario de Banco Sabadell México
Institución Financiera 4	828	607	26.7%	6.8%	10 Años	Aval a 1er Requerimiento y Prenda
Institución Financiera 5	323	32	90.1%	11.7%	Indefinido	Cesión de Cartera
TOTAL	24,697	20,603	16.6%	6.4%		
vs. 1T23	33,981	24,749	27.2%	5.5%		

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T24.

Brechas de Liquidez

Analizando las brechas de liquidez, estas muestran un mayor vencimiento de sus activos sobre sus pasivos en todos los intervalos de tiempo, a excepción de intervalo mayor a un año, en donde la brecha se muestra con un mayor vencimiento de pasivos sobre activos. Con ello, al cierre de marzo de 2024, se muestra una brecha ponderada de activos a pasivos por 64.6%, mientras que la brecha ponderada a capital se ubicó en niveles de 34.1%, lo que se compara con los niveles de 55.8% y 29.4% al corte de marzo de 20223. En opinión de HR Ratings, la Empresa muestra adecuados niveles de liquidez, así como herramientas de fondeo que brindan liquidez y protección en casos de un escenario de estrés.

Figura 5. Brechas de Liquidez



Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T24.

Riesgo de Tasas y Tipo de Cambio

Referente al riesgo por tasa de interés, como se mencionó con anterioridad, el 98.0% de la cartera se encuentra otorgada a tasa variable, mientras que el 2.0% restante está otorgada en tasa fija. Por otro lado, sus pasivos con costo muestran un porcentaje de 94.9% otorgados a tasa variable, lo que genera una cobertura natural por tasa de interés contemplado la cartera en tasa variable más el monto en disponibilidades. Por parte del riesgo por tipo de cambio, el 79.7% de la cartera es otorgada en moneda extranjera, mientras que el 20.3% restante se encuentra en pesos mexicanos. Por parte de sus pasivos, el 79.7% son otorgados en moneda extranjera, mientras que el 20.3% restante se encuentra en pesos mexicanos, por lo que la Empresa

no muestra riesgo por tipo de cambio, adicionalmente, cuenta con disponibilidades en moneda extranjera que mitigan dicho riesgo, lo que se considera un factor positivo para la calificación.

Figura 6. Riesgo Cambiario y de Tasas de Interés

(Cifras en Millones de Pesos)			
Riesgo de Tasas de Interés		Riesgo Cambiario	
Cartera a Tasa Fija	23,375	Cartera en Pesos	4,842
Cartera a Tasa Variable	477	Cartera en Moneda Extranjera*	19,010
Pasivos a Tasa Fija	20,603	Pasivos en Pesos	1,603
Pasivos a Tasa Variable	0.0	Pasivos en Moneda Extranjera*	19,000
Instrumentos de Cobertura	0.0	Instrumentos de Cobertura	0.0
Monto Expuesto	0.0	Monto Expuesto	0

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 1T24.

*Dólar y Euro

Resultado Observado vs Proyectado

A continuación, se detalla el análisis de la situación financiera de SabCapital en los últimos 12 meses (m).

Figura 7. Supuestos y Resultados: SabCapital

(Cifras en Millones de Pesos y Porcentajes)	Trimestral		Anual		
	1T23	1T24	2021	2022	2023
Cartera de Crédito Total (Etapa 1 + 2 + 3)	29,191	23,852	33,320	32,905	25,279
Cartera de Crédito Vigente (Etapa 1 + Etapa 2)	28,973	23,652	33,320	32,668	25,073
Cartera de Crédito Vencida (Etapa 3)	218	200	0	237	206
Estimaciones Preventivas 12m	-68	-35	142	-104	-48
Gastos de Administración 12m	201	202	244	194	207
Resultado Neto 12m	966	797	569	944	858
Índice de Morosidad	0.7%	0.8%	0.0%	0.7%	0.8%
Índice de Morosidad Ajustado	0.7%	0.8%	0.3%	0.7%	0.8%
MIN Ajustado	3.8%	4.3%	2.4%	3.7%	4.3%
Índice de Eficiencia	15.2%	16.5%	23.7%	15.5%	16.1%
ROA Promedio	2.9%	2.9%	1.7%	2.8%	2.9%
Índice de Capitalización	19.1%	19.3%	15.7%	18.6%	17.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.1x	4.8x	5.9x	5.3x	4.8x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2x	1.2x	1.2x	1.2x	1.2x
Spread de Tasas	3.0%	3.1%	2.7%	2.9%	3.0%
Tasa Activa	6.7%	9.3%	3.8%	5.6%	9.0%
Tasa Pasiva	3.7%	6.3%	1.1%	2.6%	6.0%

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

Evolución del Portafolio Total

Respecto al comportamiento de la cartera de crédito, en marzo de 2024, la cartera de crédito total cerró con un monto de P\$23,852m, lo que refleja una contracción anual de 18.3% al compararse con los P\$29,191m observados en marzo de 2023. El decremento en la cartera de crédito se explica por una apreciación del peso frente al dólar, el cual cerró en marzo 2024 con un tipo de cambio de P\$17.2 pesos por dólar, mientras que en marzo 2023, el tipo de cambio se ubicaba en P\$18.1 pesos por dólar, en donde el 80.0% de la cartera se encuentra denominada en moneda extranjera, principalmente en dólares americanos, por lo que el decremento de la cartera de crédito está correlacionado con la fluctuación en el tipo de cambio (vs. 82.5% en 2023).

Referente a la calidad de la cartera, en marzo de 2024, se muestra un monto en etapa 3 de P\$200m, lo que resulta en un índice de morosidad de 0.8% al 1T24, nivel marginalmente por arriba del observado al 1T23 (vs. 0.7% al 1T23). Lo anterior es resultado de dos clientes del sector turístico, hotelería y ocio y financiero, quienes muestran un saldo insoluto al cierre de marzo 2024 por P\$116m y P\$85m respectivamente (vs. P\$126m y P\$92m al cierre de marzo de 2023). En opinión de HR Ratings, la Empresa ha mostrado un adecuado comportamiento en su cartera de crédito, en donde no se ha mostrado un deterioro significativo de su cartera, lo que resultó con niveles de morosidad por debajo del sector, lo cual se considera como un factor positivo para la calificación.

Cobertura de la Empresa

Por su parte, las estimaciones preventivas vistas en balance acumularon un saldo de P\$201m en marzo de 2024, lo que deriva en un índice de cobertura de 1.0x (vs. 1.1x en marzo 2023). Es importante mencionar que la Empresa realiza el cálculo de sus estimaciones bajo el método de pérdida esperada, la cual consta en calificar la cartera de crédito con base a la probabilidad de incumplimiento, severidad de la pérdida y la exposición al incumplimiento. En línea con lo anterior, el 98.9% de la cartera se encuentra con una calificación de A-1 y A-2, el 0.7% está en niveles de B y C, y el 0.4% restante se encuentra en niveles de riesgo D, lo que muestra una adecuada concentración de cartera por nivel de riesgo crediticio (vs. 98.8%, 0.9% y 0.3% al 1T23).

Ingresos y Gastos

Durante los últimos 12m, el comportamiento de los ingresos por intereses mostró un crecimiento de 16.9% al exhibir un monto acumulado 12m de P\$2,595m en marzo de 2024 (vs. P\$2,220m en marzo de 2023). A pesar de mostrar una contracción de la cartera de crédito, esta fue por efecto del tipo de cambio y no por amortización natural, por lo que el crecimiento en los ingresos por intereses se explica por el comportamiento mostrado en la tasa de referencia promedio 12m, la cual cerró en niveles de 11.2% al 1T24 (vs. 9.1% promedio 12m al 1T23), ya que el 98.2% de la cartera de crédito está otorgada a tasa variable, lo que resulta en un efecto directo. En línea con lo anterior, la tasa activa se ubicó en niveles de 9.3% al cierre del 1T24, lo que se compara con el 6.7% observado al 1T23.

Los gastos por intereses presentaron un crecimiento anual de 40.9%, con un monto acumulado 12m de P\$1,435m en marzo de 2024 (vs. P\$1,019m en marzo de 2023). Lo anterior refleja el mismo efecto al alza que los ingresos por intereses, y en donde el 98.0% de los pasivos con cotos son otorgados a tasa variable. Con ello, la tasa pasiva se ubicó en niveles de 6.3% al cierre del 1T24, lo que resulta con un *spread* de tasas de 3.1% (vs. 3.7% y 3.0% al 1T23). Referente a las estimaciones preventivas 12m, estas mostraron una liberación de -P\$35m en marzo de 2024, resultado del adecuado comportamiento en la cartera de crédito (vs. -P\$68m en marzo de 2023). Con ello, el margen financiero ajustado se ubicó con un monto de P\$1,195m en marzo 2024, y con ello un MIN Ajustado de 4.3% (vs. P\$1,269m y 3.8% al 1T23).

Referente a las comisiones y tarifas cobradas, estas se ubicaron con un monto acumulado 12m de P\$69m en marzo de 2024, por debajo de monto de P\$100m observado en marzo de 2023. La menor generación de comisiones cobradas se explica por un menor dinamismo de las operaciones de crédito vista en los últimos 12m. Por su parte, las comisiones y tarifas pagadas disminuyeron a P\$7m en marzo de 2024 (vs. P\$11m en marzo de 2023). Esto resulta en comisiones y tarifas netas de P\$63m



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

en marzo 2024, comparado con los P\$89m en marzo 2023. Adicionalmente, los otros ingresos de la operación se ubicaron en P\$2m al cierre de marzo de 2024 (vs. P\$29m al cierre de marzo de 2023). Es importante mencionar que en el 4T22 se mostraron ingresos extraordinarios por concepto de adquisición de cartera de crédito, lo que explica la diferencia de los otros ingresos contra los observados al cierre de marzo de 2023. Con ello, los ingresos (egresos) totales de la operación 12m ascendieron a P\$1,259m mostrando una disminución anual de 9.6% (vs. P\$1,392m en marzo de 2023).

Finalmente, los gastos de administración y promoción se colocaron con un monto acumulado 12m de P\$202m al cierre de marzo de 2024, alineado con los P\$201m observados al cierre de marzo de 2023. Lo anterior se compone principalmente por los rubros de personal, depreciaciones y amortizaciones, así como el gasto relacionado a los servicios prestados por el Banco. Con ello, el índice de eficiencia se ubicó en niveles de 16.5% al cierre del 1T24 manteniéndose en niveles buenos, lo que se compara con el 15.2% observado al 1T23.

Rentabilidad y Solvencia

Una vez contemplado el pago de impuestos, la Empresa muestra un resultado neto 12m de P\$797m, lo que refleja un ROA Promedio de 2.9% al 1T24 (vs. P\$966m y 2.9% en marzo de 2023). En los últimos 12m, la baja en la generación de resultados netos se explica por el crecimiento en mayor proporción de los intereses pagados que ocasionó una menor generación en el margen financiero ajustado. Por su parte, durante los últimos 12m, la Empresa decretó dos pagos de dividendos por un saldo acumulado 12m de P\$1,125m, así como una disminución en el capital social variable por un saldo de P\$700m, el cual se pagó a los accionistas en proporción a su tenencia accionaria. Lo anterior, aunado a una disminución en los activos sujetos a riesgos totales, derivó en que el índice de capitalización cerrara en un nivel de 19.3% al 1T24 (vs. 19.1% al 1T23).

Fondeo y Apalancamiento

Con respecto a la razón de apalancamiento ajustada, esta se ubicó en niveles de 4.8x al cierre del 1T24, ubicándola por debajo de lo observado al 1T23 derivado de un menor volumen de pasivos totales promedio 12m como resultado de la apreciación del peso frente al dólar (vs. 5.1x al 1T23). Por otro lado, la razón de cartera vigente a deuda neta se mantiene en niveles similares a lo observado, cerrando en un nivel de 1.2x al 1T24 (vs. 1.2x al 1T23). En opinión de HR Ratings, la Empresa muestra adecuados niveles de apalancamiento al cubrir por lo menos el 1.0x de su deuda, lo que resulta un factor de fortaleza para la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Balance Financiero: SabCapital

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2021	2022	2023	1T23	1T24
ACTIVO	34,594	33,758	26,343	30,289	25,077
Disponibilidades	1,386	1,162	907	1,124	866
Total Cartera de Crédito Neta	33,001	32,420	24,864	28,962	23,651
Cartera de Crédito Neta	33,001	32,420	24,864	28,962	23,651
Cartera de Crédito	33,320	32,668	25,073	29,191	23,852
Cartera de Crédito Vigente (Etapa 1 y 2)	33,320	32,431	24,867	28,973	23,652
Cartera de Crédito Vencida (Etapa 3)	0	237	206	218	200
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-319	-248	-209	-229	-201
Otras Cuentas por Cobrar	27	33	51	32	409
Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	0	0	1	1	1
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	166	163	162	144	161
Otros Activos	14	27	397	27	27
PASIVO	29,701	27,943	22,180	24,926	20,741
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	29,509	27,622	21,727	24,775	20,677
De Corto Plazo	759	2,162	1,665	3,372	1,328
De Largo Plazo	28,750	25,460	20,062	21,403	19,349
Otras Cuentas por Pagar	67	163	447	98	59
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0	13	10	11	9
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	67	150	437	87	50
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	125	158	6	53	6
CAPITAL CONTABLE	4,893	5,815	4,163	5,364	4,336
Participación Controladora	4,893	5,815	4,163	5,364	4,336
Capital Contribuido	3,087	3,087	2,387	3,087	2,387
Capital Social	3,087	3,087	2,387	3,087	2,387
Capital Ganado	1,806	2,728	1,776	2,277	1,949
Reservas de Capital	134	162	209	162	209
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,103	1,620	707	1,878	1,565
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados	0	2	2	2	2
Resultado Neto	569	944	858	234	173
Deuda Neta	28,123	26,460	20,820	23,651	19,810

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: SabCapital

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2021	2022	2023	1T23	1T24
Ingresos por Intereses	1,252	1,889	2,667	670	598
Gastos por Intereses	317	746	1,447	365	353
Margen Financiero	935	1,143	1,220	305	245
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	142	-104	-48	-24	-11
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	793	1,247	1,268	329	256
Comisiones y Tarifas Cobradas	89	94	74	18	13
Comisiones y Tarifas Pagadas	4	11	7	1	0
Resultado por Intermediación	-1	0	0	0	0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	10	27	1	1	2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	887	1,357	1,336	347	270
Gastos de Administración y Promoción	244	194	207	55	50
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	643	1,163	1,129	291	220
Impuestos a la Utilidad Causados	112	221	271	57	47
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-38	0	0	0	0
Resultado Neto	569	944	858	234	173

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

1. Aportaciones al IPAB, Pérdida por Deterioro, Estimación por Irrecuperabilidad y Otras partidas.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	1T23	1T24
Índice de Morosidad	0.0%	0.7%	0.8%	0.7%	0.8%
Índice de Morosidad Ajustado	0.3%	0.7%	0.8%	0.7%	0.8%
MIN Ajustado	2.4%	3.7%	4.3%	3.8%	4.3%
Índice de Cobertura	1.1x	1.0x	1.0x	1.1x	1.0x
Índice de Eficiencia	23.7%	15.5%	16.1%	15.2%	16.5%
ROA Promedio	1.7%	2.8%	2.9%	2.9%	2.9%
Índice de Capitalización	15.7%	18.6%	17.8%	19.1%	19.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.9x	5.3x	4.8x	5.1x	4.8x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2x	1.2x	1.2x	1.2x	1.2x
Spread de Tasas	2.7%	2.9%	3.0%	3.0%	3.1%
Tasa Activa	3.8%	5.6%	9.0%	6.7%	9.3%
Tasa Pasiva	1.1%	2.6%	6.0%	3.7%	6.3%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Flujo de Efectivo: SabCapital

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2021	2022	2023	1T23	1T24
Resultado Neto	569	944	858	234	173
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	142	-104	-48	-24	-11
Provisiones	142	-104	-48	-24	-11
Actividades de Operación					
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-3,560	685	7,604	3,482	1,223
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-15	-6	-18	1	-358
Cambio en Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	0	0	-1	-1	0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-52	3	1	19	1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-4	-13	-370	0	370
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	3,416	-1,887	-5,895	-2,847	-1,050
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-6	96	284	-65	-388
Cambio en Otros Pasivos Operativos	51	33	-152	-105	-0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-170	-1,042	1,445	437	-204
Actividades de Inversión					
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0	0	-0	-0	0
Actividades de Financiamiento					
Pagos por Reembolso de Capital Social	0	0	-700	0	0
Pagos de Dividendos en Efectivo	-234	-22	-1,810	-685	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-234	-22	-2,510	-685	0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	307	-224	-255	-38	-41
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	1,079	1,386	1,162	1,162	907
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	1,386	1,162	907	1,124	866

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

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	1T23	1T24
Resultado Neto	569	944	858	234	173
+ Estimaciones Preventivas	142	-104	-48	-24	-11
- Castigos de Cartera	117	1	0	0	1
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-15	-6	-18	1	-358
+Cambios en Cuentas por Pagar	-6	96	284	-65	-388
FLE	807	931	1,076	146	-584



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

Activo Productivos. Disponibilidades + Total Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas + Activos en Arrendamiento.

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en Valores + Total Cartera de Crédito Neta + Valor de los Contratos de Arrendamiento Operativo.

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

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios + Depreciación y Amortización – Castigos / Liberaciones + Adquisición de Equipo + Incremento (Decremento) en Cuentas por Cobrar + Incremento (Decremento) en Cuentas por Pagar.

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

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / Cartera Vencida.

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

Portafolio Total. Cartera Vigente + Cartera Vencida.

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

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	ADENDUM – Metodología de Calificación para Administradores Primarios de Créditos (México), abril 2010
Calificación anterior	HR AP2+ / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	17 de julio de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T15 – 1T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG 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 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, (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 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