

Calificación

Programa de CP

HR2

Evolución de la Calificación Crediticia



HR2

2022 - Inicial



HR2

2022

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata

Director Asociado de
Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Mikel Saavedra

Analista
mikel.saavedra@hrratings.com

Angel García

Director de Instituciones Financieras /
ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR2 para el Programa de CEBURS de Corto Plazo por hasta P\$1,000m de Mercader Financial

La ratificación de la calificación para el Programa de CEBURS de CP¹ de Mercader² se basa en la calificación de contraparte de corto plazo del Emisor, la cual fue determinada en HR2 el 16 de agosto de 2022 y puede ser consultada para mayor detalle en www.hrratings.com. A su vez, la calificación de Mercader se sustenta en el adecuado comportamiento de los indicadores financieros donde, en los últimos 12m, se observa una estabilidad en el índice de capitalización, el cual se ubicó en 18.9% al 2T22 (vs. 18.7% al 2T21 y 18.1% en un escenario base), como resultado de la generación de resultados en línea con nuestras expectativas que permitió sostener el crecimiento de la cartera. Asimismo, se mantiene una adecuada calidad de la cartera, con un índice de morosidad de 1.4% al 2T22 (vs. 1.4% al 2T21), lo que refleja una recuperación tras presiones de corto plazo ocasionadas por la contingencia sanitaria.

El Programa de CEBURS de CP con carácter revolvente se es por un monto de hasta P\$1,000m, por un plazo de cinco años a partir de su fecha de autorización por la CNBV³, la cual fue el día 27 de junio de 2022. El Emisor podrá llevar a cabo diversas emisiones sin que el monto total de las emisiones vigentes supere el monto autorizado. Es importante mencionar que dicho programa remplazará el programa autorizado en noviembre de 2017. Las características del Programa de CEBURS de CP se detallan a continuación:

Características de los Certificados Bursátiles de Corto Plazo al amparo del Programa

Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Corto Plazo con Carácter Revolvente.
Clave del Emisor	MERCFIN
Monto del Programa	Hasta P\$1,000 millones (m)
Plazo del Programa	5 años contados a partir de la fecha de autorización otorgada por la CNBV
Monto de Cada Emisión	Se determinará para cada emisión según se informe en los Avisos y título correspondientes, en el entendido que el monto conjunto de las emisiones vigentes en cualquier fecha no podrá exceder del monto total autorizado del Programa.
Plazo de Cada Emisión	Se determinará para cada emisión en los Avisos y título correspondientes, en el entendido que el plazo será de entre 1 y 364 días contados a partir de la fecha de emisión de que se trate.
Amortización	Los Certificados Bursátiles serán amortizados de conformidad con lo establecido en cada uno de los títulos correspondientes
Amortización Anticipada	Los Certificados Bursátiles podrán ser amortizados anticipadamente mediante el pago de una prima, la cual depende, en su formato de cálculo, del plazo restante entre la fecha que el prepago tenga lugar y la Fecha de Vencimiento de los Certificados Bursátiles.
Garantía	Quirografía del Emisor.
Tasa de las Emisiones	TIE 28 días más una sobretasa
Destino de los Fondos	Los recursos netos de cada una de las emisiones serán utilizados por la Emisora para capital de trabajo y sustitución de pasivos.
Intermediarios Colocadores	Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte, Interam Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Interam Grupo Financiero, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat.
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Monex.

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Estabilidad en el índice de capitalización, en niveles de 18.9% al 2T22 (vs. 18.7% al 2T21 y 18.1% esperado en un escenario base).** La reactivación en la colocación de cartera en los últimos 12 meses (m) fue soportada por el robustecimiento del capital contable a través de la generación de utilidades.

¹ Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo con Carácter Revolvente (el Programa).

² Mercader Financial, S.A. de C.V., SOFOM., E.R. (Mercader y/o la Empresa y/o el Emisor).

³ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

- **Adecuada calidad de cartera, con un índice de morosidad de 1.4% al 2T22 (vs. 1.4% al 2T21 y 2.6% en un escenario base).** Además de una estabilidad en el índice de morosidad, Mercader presenta una disminución en el inventario de bienes adjudicados al 2T22, lo que refleja la capacidad de monetización de los mismos tras un incremento relevante durante la contingencia sanitaria.
- **Estabilidad en la generación de resultados, con un ROA Promedio de 1.1% al 2T22, lo que se ubica en línea con nuestras expectativas (vs. 1.1% al 2T21 y esperado en un escenario base).** La Empresa logró mantener resultados en línea con lo observado históricamente a través del control de gastos de administración y una moderada disminución en el costo de fondeo en los últimos 12 meses.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Ligera contracción en el spread de tasas a 0.8% en 2022 que llevaría a un contenido impacto en la rentabilidad, con un ROA Promedio de 0.9% en 2022 (vs. 1.3% y 1.0% en 2021).** Lo anterior con base en las expectativas de un incremento en el costo de fondeo, aunque esto sería mitigado por las estrategias de mejora en condiciones de sus herramientas, y una colocación a mayor tasa.
- **Estabilidad en la calidad de la cartera, con un índice de morosidad de 1.5% para 2022 (vs. 1.3% en 2021).** Esperamos que Mercader mantenga una adecuada calidad de sus activos a través de políticas de originación conservadoras, así como por sus acciones de gestión de cobranza.
- **Índice de capitalización estable en niveles de 18.7% al cierre de 2022 (vs. 18.1% en 2021).** Se esperaría un bajo ritmo de crecimiento de 6.0% promedio para los próximos tres ejercicios, lo que limitaría el volumen de activos sujetos a riesgo totales en los próximos periodos.

Factores Adicionales Considerados

- **Elevada concentración de los diez clientes principales, los cuales representan 1.8x del capital contable y 32.7% de la cartera al 2T22 (vs. 1.8x y 32.4% al 2T21).** La cartera de Mercader presenta una sensibilidad al potencial incumplimiento de sus principales acreditados, lo que podría impactar su morosidad y solvencia.
- **Estructura de fondeo flexible y con alta disponibilidad de recursos.** La Empresa cuenta con un total de 28 líneas de fondeo por un monto total de P\$13,092.8m, y un monto disponible de 28.1%, además de programas bursátiles quirografarios y estructurados.

Factores que Podrían modificar la Calificación

- **Incremento en el índice de capitalización a niveles de 25.0% de forma sostenida.** Lo anterior reflejaría una mayor capacidad de absorción de pérdidas para la entidad, lo que podría beneficiar la calificación.
- **Disminución en la concentración de clientes principales a capital por debajo de 1.4x.** Lo anterior reduciría el riesgo de concentración de cartera, reflejándose positivamente en la evaluación de riesgo.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución del MIN Ajustado y el spread en línea con nuestras expectativas en un escenario base.** En este sentido, un MIN Ajustado por debajo de 1.0%, y un spread de tasas menor o igual a 0.1% tendrían un impacto en la calificación.
- **Incremento en el índice de morosidad por encima de 2.5% de forma sostenida.** Si bien lo anterior reflejaría un deterioro contenido de la calidad de la cartera, la Empresa cuenta con una mayor sensibilidad al incumplimiento debido a su bajo margen de tasas.

Perfil del Emisor

Mercader se especializa en celebrar contratos de arrendamiento financiero, factoraje y créditos al comercio dentro de la industria de transporte, fundamentalmente a través de camiones de pasajeros y de carga ofrecidos por la marca Dina⁴. La colocación de créditos se realiza con clientes y proveedores de Minsa⁵, empresa dedicada a la producción, procesamiento y distribución de harina de maíz que también forma parte del grupo de empresas relacionadas.

Eventos Relevantes

Cambios en el Consejo de Administración

Durante los últimos doce meses, el Presidente y un Consejero Propietario concluyeron su participación dentro del Consejo de Administración por motivos personales. Al respecto, Mercader llevo a cabo el reemplazo de dichos asientos en mayo de 2022 mediante la integración de dos miembros independientes, los cuales fungen como Presidente y Consejero. Dicha modificación incrementó la porción de independencia a 80.0% al 2T22 (vs. 40.0% al 2T21), manteniendo está por encima de las sanas prácticas de gobierno corporativo de 25.0%. En este sentido, es importante mencionar que los miembros del Consejo de Administración cuentan con un promedio de experiencia laboral de 36.2 años en diversos sectores, tales como transporte, comercio, financiero y jurídico. En consideración de HR Ratings, el Consejo de Administración le brinda una posición de fortaleza a la Empresa, al tomar en cuenta la extensa experiencia profesional de sus miembros y el alto grado de independencia dentro del proceso de toma de decisiones.

Figura 1. Consejo de Administración			
Integrante	Cargo	Preparación Académica	Años de Experiencia
Consejero 1	Presidente (Independiente)	- Licenciatura en Derecho por la Universidad de Guadalajara	55.0
Consejero 2	Consejero	- Licenciatura en Contaduría por la UNAM	29.0
Consejero 3	Consejero (Independiente)	- Licenciatura en Derecho por la Universidad de Guadalajara	10.0
Consejero 4	Consejero (Independiente)	- Licenciatura en en Derecho por la Universidad Autónoma de Guadalajara	53.0
Consejero 5	Consejero (Independiente)	- Licenciado por la Universidad del Valle de México	34.0

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

⁴ Dina Camiones, S.A. de C.V. (Dina).

⁵ Minsa, S.A. de C.V. (Minsa).

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis de la situación financiera de Mercader Financial en los últimos 12 meses, y se realiza un comparativo con lo esperado por HR Ratings tanto en un escenario base como en uno de estrés proyectados en el reporte de calificación del 30 de julio de 2021.

Figura 2. Supuestos y Resultados: Mercader Financial	Resultados Observados		Escenarios Calificación 2021	
	2T21	2T22	Base 2T22P*	Estrés 2T22P*
Cifras en Millones de Pesos				
Cartera de Crédito Vigente	10,518.6	11,380.4	11,518.4	10,464.8
Cartera de Crédito Vencida	153.5	165.2	308.9	958.4
Cartera de Crédito Total	10,672.1	11,545.6	11,827.3	11,423.2
Estimaciones Preventivas (12m)	64.9	127.0	63.6	638.7
Ingresos Totales de la Operación (12m)	196.9	217.2	230.5	-481.7
Gastos de Administración (12m)	52.3	62.6	60.2	81.2
Resultado Neto (12m)	117.6	125.8	123.9	-559.4
Índice de Morosidad	1.4%	1.4%	2.6%	8.4%
Índice de Morosidad Ajustado	1.4%	1.4%	2.6%	9.1%
Índice de Cobertura	1.9	2.6	1.1	1.0
MIN Ajustado	2.5%	2.5%	2.1%	-3.9%
Índice de Eficiencia	20.0%	18.2%	20.5%	51.7%
ROA Promedio	1.1%	1.1%	1.1%	-5.1%
Índice de Capitalización	18.7%	18.9%	18.1%	11.7%
Razón de Apalancamiento	4.8	4.7	4.7	8.2
Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.1
Tasa Activa	11.7%	12.5%	12.6%	12.4%
Tasa Pasiva	10.1%	10.7%	11.8%	12.2%
Spread de Tasas	1.6%	1.8%	0.8%	0.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por BDO.

*Proyecciones realizadas en la última acción de calificación con fecha del 30 de julio de 2021.

Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito total presentó un crecimiento anual de 8.2% para ubicarse en un saldo insoluto de P\$11,546m al 2T22, lo que se ubica ligeramente por debajo de nuestro escenario base (vs. P\$10,672m al 2T21 y P\$11,827m en un escenario base). Este comportamiento refleja una gradual reactivación en la colocación por parte de Mercader tras adoptar una política de originación conservadora durante la contingencia sanitaria. Sin embargo, el crecimiento de la cartera aún se encuentra limitado considerando el menor dinamismo en el mercado de equipo de transporte por afectaciones en las cadenas de suministro.

Respecto a la calidad de la cartera, el índice de morosidad se muestra estable en comparación con el año anterior, además de ubicarse por debajo de nuestro escenario base en un nivel de 1.4% al 2T22 (vs. 1.4% al 2T21 y 2.6% en un escenario base). HR Ratings esperaba una mayor afectación en la calidad de la cartera tras las afectaciones en el sector transporte ocasionadas por la contingencia sanitaria; sin embargo la Empresa logró contener su cartera vencida a través de gestión de cobranza y adjudicación de garantías. Es importante mencionar que la Empresa no ha realizado castigos en los dos ejercicios más recientes, por lo que el índice de morosidad ajustado se ubica en línea con el índice de morosidad.

Adicionalmente, se observa una disminución anual de -34.7% en el inventario de bienes adjudicados al cierre del 2T22, con un monto de P\$166.4m (vs. P\$257.4m al 2T21 y P\$255.6m en un escenario base). Lo anterior refleja las acciones tomadas por la Empresa para monetizar los bienes adjudicados que tuvieron un incremento

relevante como resultado de la contingencia sanitaria, alcanzando un monto máximo de P\$549.4m al cierre de 2020. HR Ratings considera positiva la disminución en los activos improductivos en el balance de la Empresa en comparación con el año anterior.

Cobertura de la Empresa

Mercader lleva a cabo el cálculo de reservas con base en las disposiciones aplicables a las instituciones de crédito de la Circular Única de Bancos de forma mensual, en donde el saldo de reservas asciende a P\$425.9m al cierre del 2T22, lo que equivale a un índice de cobertura de 2.6x la cartera vencida (vs. 1.9x al 2T21 y 1.1x en un escenario base). El incremento en el índice de cobertura se debe a la composición de la cartera en cuanto a su calificación de riesgo, así como la adopción de normas contables IFRS9, lo que incrementa la cobertura y se mantiene en niveles de fortaleza al poder cubrir en su totalidad la cartera vencida.

Ingresos y Gastos

Respecto a los ingresos por intereses 12m, estos se ubicaron en un monto de P\$1,418m al cierre del 2T22, lo que se compara con P\$1,231m al 2T21, reflejando un moderado crecimiento de los mismos en línea con un mayor volumen de cartera de crédito. Lo anterior refleja además un ligero incremento en la tasa activa de un nivel de 11.7% al 2T21 a 12.5% al 2T22 (vs. 12.6% en un escenario base). Este comportamiento refleja principalmente la nueva originación de la Empresa a una tasa de interés mayor, con el propósito de traspasar parcialmente el incremento del costo de fondeo a los acreditados.

Por otra parte, los gastos por intereses 12m también presentaron un moderado incremento de 10.6%, para alcanzar un monto de P\$1,002.5m al 2T22, lo que es resultado de un incremento en la tasa pasiva a niveles de 10.7% al 2T22 (vs. 10.1% al 2T21 y 11.8% en un escenario base). Con ello, Mercader logró limitar el crecimiento del costo de fondeo a través de mejoras en las condiciones de líneas, y con el uso de líneas de menor costo, llevando a una mejora en el spread de tasas a 1.8% al 2T22 (vs. 1.6% al 2T21 y 0.8% en un escenario base).

Por otra parte, las estimaciones preventivas 12m presentaron un crecimiento con respecto a lo observado el año anterior, además de acabar por encima de nuestras expectativas en un nivel de P\$127.0m al 2T22 (vs. P\$64.9m al 2T21 y P\$63.6m en un escenario base). A pesar de mantener un adecuado perfil de riesgo de la cartera, el mayor ritmo de generación de estimaciones es resultado de la adopción de las nuevas disposiciones para la clasificación de cartera, lo que incrementó el índice de cobertura de acuerdo con la metodología de la CNBV⁶. Sin embargo, este efecto fue compensando por la mejora en el margen de tasas, llevando a una estabilidad en el MIN Ajustado a 2.5% al 2T22 (vs. 2.5% al 2T21 y 2.1% esperado en un escenario base).

Las comisiones y tarifas pagadas 12m presentaron un crecimiento anual de 34.6%, para alcanzar un monto de P\$34.9m al 2T22 (vs. P\$25.9m al 2T21), lo que refleja un mayor uso y disposiciones de líneas bancarias, acorde a la reactivación de la colocación de cartera. Por otra parte, observamos que un resultado por intermediación

⁶ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

positivo 12m de P\$2.5m al 2T22, principalmente causado por valuación de instrumentos derivados y por fluctuaciones cambiarias en los últimos 12m (vs. -P\$10.8m al 2T21).

Finalmente, observamos un comportamiento negativo en los otros ingresos (egresos) netos de la operación 12m, los cuales se ubicaron en -P\$39.2m al 2T22, lo que se compara con -P\$25.4m al 2T21 y P\$18.4m esperados en un escenario base). En particular, esto refleja la venta de bienes adjudicados a descuento, lo que ocasionó una pérdida por monetización de los mismos, lo que se encuentra en línea con la estrategia de Mercader para la disminución de los activos improductivos obtenidos durante la contingencia sanitaria. Considerando los factores anteriores, los ingresos totales de la operación se ubicaron en P\$217.2m, reflejando un crecimiento con respecto al año anterior, donde la mejora en el margen financiero compensó presiones en los otros ingresos (egresos) y en la generación de estimaciones (vs. P\$196.9m al 2T21 y P\$230.5m en un escenario base).

Por su parte, los gastos de administración presentaron un crecimiento anual de 19.8% para alcanzar un monto de P\$62.6m al cierre del 2T21 (vs. P\$52.3m al 2T21 y P\$60.2m en un escenario base). El crecimiento en los gastos se alinea con nuestras expectativas, mismas que reflejan la reactivación en la colocación y normalización de las operaciones que llevaron a una mayor erogación administrativa. A pesar de esto, Mercader logró compensar el crecimiento en gastos a través de la generación de ingresos operativos, llevando a que el índice de eficiencia muestre una tendencia favorable a 18.2% al 2T22 (vs. 20.0% al 2T21 y 20.5% en un escenario base). HR Ratings considera que Mercader mantiene niveles de eficiencia de fortaleza en comparación con el sector.

Rentabilidad y Solvencia

El efecto de una mejora en el spread de tasas, así como el control del crecimiento de gastos administrativos compensó el incremento en estimaciones preventivas y los otros egresos netos de la operación. Estos movimientos se vieron reflejados en el resultado neto 12m en línea con nuestras expectativas, el cual se ubicó el P\$125.8m al 2T22 (vs. P\$117.6m al 2T21 y P\$123.9m en un escenario base). Con ello, el ROA Promedio muestra una estabilidad en un nivel de 1.1% al 2T22 (vs. 1.1% al 2T21 y esperado en un escenario base).

Respecto al perfil de solvencia, el índice de capitalización se mantiene estable en un nivel de 18.9% al 2T22 (vs. 18.7% al 2T21 y 18.1% en un escenario base). Lo anterior como resultado del crecimiento del capital contable a través de la generación de utilidades en los últimos 12m, mismo que le permitió a la Empresa sostener el crecimiento de la cartera observado. Es importante mencionar que históricamente Mercader no ha tenido pago de dividendos, y mantiene una estrategia de reinversión de las utilidades para crecimiento del negocio.

Fondeo y Apalancamiento

La razón de apalancamiento muestra un comportamiento similar al observado en el índice de capitalización, con una estabilidad en el indicador derivado de un ritmo de crecimiento conservador que permitió limitar el uso de recursos externos para originación. En línea con lo anterior, la razón de apalancamiento se ubicó en 4.7x al



**Credit
Rating
Agency**

A NRSRO Rating*

Mercader Financial

S.A. de C.V., SOFOM, E.R.

HR2

Instituciones Financieras
16 de agosto de 2022

2T22 (vs. 4.8x al 2T21 y 4.7x en un escenario base). Es importante mencionar que la estrategia de fondeo de Mercader se enfocó en el uso de líneas de fondeo institucional con mejores condiciones, así como una reactivación del uso del Programa de papel quirografario en los últimos 12m. Finalmente, la razón de cartera vigente se mantiene estable al 1.2x al 2T22, en línea con nuestras expectativas en un escenario base.

Anexo - Escenario Base

Balance: Mercader Financial (P\$m)		Anual							
Escenario Base		2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
ACTIVO		10,217.0	11,029.9	11,765.1	12,145.0	12,785.9	13,512.7	11,140.8	11,806.4
Disponibilidades		140.2	76.0	88.3	128.6	162.7	231.7	76.7	59.6
Inversiones en Valores		0.0	0.0	115.8	79.8	82.4	85.1	52.0	78.6
Derivados		0.8	0.0	3.1	34.3	35.0	35.7	0.0	33.9
Cartera de Crédito Neta		9,574.0	10,115.5	11,010.3	11,398.5	11,985.7	12,638.8	10,385.0	11,119.7
Cartera de Crédito Total		9,802.9	10,372.7	11,343.6	11,862.1	12,547.0	13,302.6	10,672.1	11,545.6
Cartera de Crédito Vigente		9,737.6	10,228.4	11,177.6	11,687.2	12,335.2	13,052.1	10,518.6	11,380.4
Créditos Comerciales		9,737.6	10,228.4	11,176.9	11,685.9	12,332.3	13,047.6	10,518.6	11,380.0
Actividades Empresariales o Comerciales		9,737.6	10,228.4	11,176.9	11,685.9	12,332.3	13,047.6	10,518.6	11,380.0
Créditos de Vivienda		0.0	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cartera de Crédito Vencida		65.2	144.3	166.1	174.9	211.8	250.5	153.5	165.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios		-228.8	-257.2	-333.4	-463.6	-561.2	-663.8	-287.2	-425.9
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización		118.3	80.5	29.1	22.0	42.5	43.3	66.5	21.7
Otras Cuentas por Cobrar		32.0	28.2	191.7	68.7	70.8	72.9	84.8	67.7
Bienes Adjudicados		182.3	549.4	103.2	154.9	142.9	131.8	254.7	166.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo		58.8	77.2	125.2	114.8	118.0	125.0	96.0	116.5
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)		18.5	22.7	23.0	23.0	23.0	23.0	22.7	23.0
Otros Activos		92.0	80.4	75.4	120.5	122.9	125.4	102.4	119.3
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles		92.0	80.4	75.4	120.5	122.9	125.4	102.4	119.3
PASIVO		8,411.8	9,133.8	9,736.5	9,973.7	10,475.3	11,021.1	9,173.6	9,676.4
Pasivos Bursátiles		1,525.0	527.7	514.6	1,543.1	2,177.8	2,201.5	532.5	1,533.4
Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos		6,712.7	8,421.8	9,035.7	8,310.3	8,173.9	8,692.6	8,536.9	8,024.2
De Corto Plazo		2,076.4	3,314.8	2,930.1	3,004.8	2,332.5	2,400.0	3,507.6	2,759.7
De Largo Plazo		4,636.4	5,107.0	6,105.6	5,305.5	5,841.4	6,292.6	5,029.3	5,264.5
Derivados		0.8	16.9	0.0	0.0	0.0	0.0	3.1	0.0
Otras Cuentas por Pagar		120.7	113.4	136.1	79.2	82.4	85.7	51.9	77.6
Acreeedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar		120.7	113.4	136.1	79.2	82.4	85.7	49.8	77.6
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)		52.5	53.9	50.1	41.2	41.2	41.2	49.2	41.2
CAPITAL CONTABLE		1,805.2	1,896.2	2,028.7	2,171.3	2,310.6	2,491.6	1,967.2	2,130.0
Capital Contribuido		1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3
Capital Social		1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3
Prima en Ventas de Acciones		8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
Capital Ganado		395.8	486.9	619.3	762.0	901.2	1,082.3	557.8	720.7
Reservas de Capital		22.1	28.0	33.4	39.0	44.6	51.6	33.4	39.0
Resultado de Ejercicios Anteriores		256.0	367.9	470.4	577.2	683.4	815.8	470.4	577.2
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo		-0.1	-16.9	3.1	33.9	33.9	33.9	-3.1	33.9
Resultado Neto		117.8	107.9	112.4	111.8	139.3	181.1	57.2	70.5

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: Mercader Financial (P\$m)							Acumulado	
Escenario Base	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Ingresos por Intereses	1,275.1	1,338.1	1,266.7	1,515.6	1,694.7	1,863.7	560.0	711.5
Gastos por Intereses	1,061.2	1,042.5	946.8	1,131.1	1,286.8	1,389.3	422.9	478.6
Margen Financiero	213.9	295.6	319.9	384.4	407.8	474.4	137.1	232.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	22.7	55.9	55.9	131.1	98.9	104.2	21.8	92.8
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	191.3	239.7	264.0	253.3	308.9	370.2	115.3	140.1
Comisiones y Tarifas Pagadas	35.3	29.1	28.5	39.1	40.8	42.1	13.0	19.4
Resultado por Intermediación	8.7	-1.6	-5.5	-0.3	-0.0	0.0	-8.6	-0.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	43.8	-25.3	-33.3	-24.7	-21.5	-19.0	1.4	-4.5
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	208.4	183.7	196.8	189.3	246.5	309.1	95.1	115.5
Gastos de Administración y Promoción	60.0	49.7	56.8	65.0	72.4	82.7	26.7	32.5
Resultado de la Operación	148.4	134.0	140.0	124.3	174.1	226.3	68.5	83.0
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	148.9	134.0	140.0	124.3	174.1	226.3	68.5	83.0
Impuestos a la Utilidad Causados	31.1	26.2	27.6	12.5	34.8	45.3	11.3	12.5
Resultado Neto	117.8	107.8	112.4	111.8	139.3	181.1	57.2	70.5

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Spread de Tasas	0.1%	1.1%	1.3%	1.1%	0.9%	1.0%	1.6%	1.8%
MIN Ajustado	1.8%	2.3%	2.4%	2.2%	2.5%	2.8%	2.5%	2.5%
ROA Promedio	1.1%	1.0%	1.0%	0.9%	1.1%	1.4%	1.1%	1.1%
Índice de Morosidad	0.7%	1.4%	1.5%	1.5%	1.7%	1.9%	1.4%	1.4%
Índice de Morosidad Ajustado	0.7%	1.4%	1.5%	1.5%	1.7%	1.9%	1.4%	1.4%
Índice de Eficiencia	26.0%	20.8%	22.5%	18.2%	16.1%	15.9%	20.0%	18.2%
Índice de Capitalización	18.6%	18.6%	18.1%	18.7%	18.8%	19.2%	18.7%	18.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.4	4.8	4.7	4.6	4.6	4.5	4.8	4.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.2	1.2

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

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: Mercader Financial (P\$m)				Anual			Acumulado				
Escenario Base				2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Resultado Neto				117.8	107.9	112.4	111.8	139.3	181.1	57.2	70.5
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:				61.9	88.2	98.3	158.3	115.8	121.2	38.0	113.4
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo				8.6	6.1	10.2	14.7	16.9	17.0	4.9	8.1
Provisiones				22.7	55.9	55.9	131.1	98.9	104.2	21.8	92.8
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos				30.6	26.1	32.2	12.5	0.0	0.0	11.3	12.5
Actividades de Operación											
Cambio en Inversiones en Valores				80.0	0.0	-115.8	36.0	-2.6	-2.7	-52.0	37.3
Cambio en Derivados (Activos)				21.3	0.8	-3.1	-31.1	-0.7	-0.7	-0.0	-30.8
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)				381.5	-569.8	-971.0	-519.1	-686.2	-757.2	-299.5	-202.0
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización				-17.9	37.8	51.4	-0.2	-20.5	-0.9	14.0	0.0
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)				-162.4	-367.1	446.3	-51.8	12.0	11.1	294.7	-63.3
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)				113.8	11.2	-158.7	81.4	-4.5	-4.6	-78.5	83.6
Cambio Pasivos Bursátiles				194.9	-997.3	0.0	1,028.5	634.7	23.8	4.8	1,018.8
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos				-978.2	1,709.0	613.9	-725.4	-136.4	518.7	115.1	-1,011.5
Cambio en Derivados (Pasivo)				0.8	16.1	-16.9	7.4	0.0	0.0	-13.8	7.4
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)				0.0	0.0	18.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos				-96.5	-5.9	-13.2	-49.5	3.2	3.3	-66.2	-51.0
Otros				31.4	-95.1	10.3	0.0	0.0	0.0	10.6	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación				-431.4	-260.2	-138.1	-223.7	-200.9	-209.3	-70.9	-211.5
Actividades de Inversión											
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo				155.9	0.0	10.0	1.3	0.0	0.0	0.0	1.3
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo				-269.3	-0.0	-70.2	-7.4	-20.0	-24.0	-23.5	-2.5
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión				-113.4	-0.0	-60.2	-6.2	-20.0	-24.0	-23.5	-1.2
Actividades de Financiamiento											
Cobro por Emisión de Acciones				300.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento				300.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo				-65.1	-64.2	12.3	40.2	34.2	69.0	0.7	-28.8
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo				0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo				205.2	140.2	76.0	88.3	128.6	162.7	76.0	88.3
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo				140.2	76.0	88.3	128.6	162.7	231.7	76.7	59.6

Anexo - Escenario de Estrés

Balance: Mercader Financial (P\$m)								
Escenario de Estrés							Anual	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
ACTIVO	10,217.0	11,029.9	11,765.1	12,017.9	12,579.4	13,230.6	11,140.8	11,806.4
Disponibilidades	140.2	76.0	88.3	56.8	69.6	65.0	76.7	59.6
Inversiones en Valores	0.0	0.0	115.8	76.2	71.8	67.6	52.0	78.6
Derivados	0.8	0.0	3.1	34.4	35.4	36.4	0.0	33.9
Cartera de Crédito Neta	9,574.0	10,115.5	11,010.3	11,329.6	11,862.4	12,498.6	10,385.0	11,119.7
Cartera de Crédito Total	9,802.9	10,372.7	11,343.6	11,857.7	12,524.6	13,252.7	10,672.1	11,545.6
Cartera de Crédito Vigente	9,737.6	10,228.4	11,177.6	11,329.6	11,862.4	12,498.6	10,518.6	11,380.4
Créditos Comerciales	9,737.6	10,228.4	11,176.9	11,328.4	11,859.5	12,494.0	10,518.6	11,380.0
Actividades Empresariales o Comerciales	9,737.6	10,228.4	11,176.9	11,328.4	11,859.5	12,494.0	10,518.6	11,380.0
Créditos de Vivienda	0.0	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cartera de Crédito Vencida	65.2	144.3	166.1	528.0	662.3	754.1	153.5	165.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-228.8	-257.2	-333.4	-528.0	-662.3	-754.1	-287.2	-425.9
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	118.3	80.5	29.1	22.0	22.4	22.8	66.5	21.7
Otras Cuentas por Cobrar	32.0	28.2	191.7	70.0	74.9	80.1	84.8	67.7
Bienes Adjudicados	182.3	549.4	103.2	170.4	178.8	187.5	254.7	166.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo	58.8	77.2	125.2	114.7	117.2	122.3	96.0	116.5
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	18.5	22.7	23.0	23.0	23.0	23.0	22.7	23.0
Otros Activos	92.0	80.4	75.4	120.8	124.0	127.3	102.4	119.3
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	92.0	80.4	75.4	120.8	124.0	127.3	102.4	119.3
PASIVO	8,411.8	9,133.8	9,736.5	9,991.4	10,524.1	11,088.2	9,173.6	9,676.4
Pasivos Bursátiles	1,525.0	527.7	514.6	1,543.1	1,540.3	1,540.3	532.5	1,533.4
Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos	6,712.7	8,421.8	9,035.7	8,330.3	8,867.3	9,432.8	8,536.9	8,024.2
De Corto Plazo	2,076.4	3,314.8	2,930.1	3,024.8	2,950.0	3,235.0	3,507.6	2,759.7
De Largo Plazo	4,636.4	5,107.0	6,105.6	5,305.5	5,917.3	6,197.8	5,029.3	5,264.5
Derivados	0.8	16.9	0.0	0.0	0.0	0.0	3.1	0.0
Otras Cuentas por Pagar	120.7	113.4	136.1	76.8	75.3	73.8	51.9	77.6
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	120.7	113.4	136.1	76.8	75.3	73.8	49.8	77.6
Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	52.5	53.9	50.1	41.2	41.2	41.2	49.2	41.2
CAPITAL CONTABLE	1,805.2	1,896.2	2,028.7	2,026.5	2,055.3	2,142.4	1,967.2	2,130.0
Capital Contribuido	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3
Capital Social	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3
Prima en Ventas de Acciones	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
Capital Ganado	395.8	486.9	619.3	617.2	645.9	733.1	557.8	720.7
Reservas de Capital	22.1	28.0	33.4	39.0	39.0	39.0	33.4	39.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	256.0	367.9	470.4	577.2	544.3	573.0	470.4	577.2
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-0.1	-16.9	3.1	33.9	33.9	33.9	-3.1	33.9
Resultado Neto	117.8	107.9	112.4	-32.9	28.7	87.1	57.2	70.5

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario de estrés.

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: Mercader Financial (P\$m)							Acumulado	
Escenario de Estrés	2019	2020	Anual			2024P	2T21	2T22
Ingresos por Intereses	1,275.1	1,338.1	1,266.7	1,471.1	1,662.2	1,792.1	560.0	711.5
Gastos por Intereses	1,061.2	1,042.5	946.8	1,155.2	1,353.4	1,454.7	422.9	478.6
Margen Financiero	213.9	295.6	319.9	315.9	308.7	337.4	137.1	232.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	22.7	55.9	55.9	195.8	138.3	96.7	21.8	92.8
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	191.3	239.7	264.0	120.1	170.4	240.7	115.3	140.1
Comisiones y Tarifas Pagadas	35.3	29.1	28.5	39.1	41.2	42.1	13.0	19.4
Resultado por Intermediación	8.7	-1.6	-5.5	-0.3	-0.0	0.0	-8.6	-0.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	43.8	-25.3	-33.3	-33.2	-29.9	-25.2	1.4	-4.5
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	208.4	183.7	196.8	47.4	99.3	173.4	95.1	115.5
Gastos de Administración y Promoción	60.0	49.7	56.8	67.9	70.6	86.3	26.7	32.5
Resultado de la Operación	148.4	134.0	140.0	-20.5	28.7	87.1	68.5	83.0
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	148.9	134.0	140.0	-20.5	28.7	87.1	68.5	83.0
Impuestos a la Utilidad Causados	31.1	26.2	27.6	12.5	0.0	0.0	11.3	12.5
Resultado Neto	117.8	107.8	112.4	-32.9	28.7	87.1	57.2	70.5

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Spread de Tasas	0.1%	1.1%	1.3%	0.5%	0.1%	0.1%	1.6%	1.8%
MIN Ajustado	1.8%	2.3%	2.4%	1.0%	1.4%	1.8%	2.5%	2.5%
ROA Promedio	1.1%	1.0%	1.0%	-0.3%	0.2%	0.7%	1.1%	1.1%
Índice de Morosidad	0.7%	1.4%	1.5%	4.5%	5.3%	5.7%	1.4%	1.4%
Índice de Morosidad Ajustado	0.7%	1.4%	1.5%	4.5%	5.3%	5.7%	1.4%	1.4%
Índice de Eficiencia	26.0%	20.8%	22.5%	25.2%	22.6%	25.7%	20.0%	18.2%
Índice de Capitalización	18.6%	18.6%	18.1%	17.6%	17.1%	16.9%	18.7%	18.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.4	4.8	4.7	4.7	5.0	5.1	4.8	4.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2

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

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: Mercader Financial (P\$m)							Acumulado	
Escenario de Estrés							2T21	2T22
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P		
Resultado Neto	117.8	107.9	112.4	-32.9	28.7	87.1	57.2	70.5
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	61.9	88.2	98.3	223.0	155.1	113.6	38.0	113.4
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	8.6	6.1	10.2	14.7	16.8	16.9	4.9	8.1
Provisiones	22.7	55.9	55.9	195.8	138.3	96.7	21.8	92.8
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	30.6	26.1	32.2	12.5	0.0	0.0	11.3	12.5
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	80.0	0.0	-115.8	39.6	4.5	4.2	-52.0	37.3
Cambio en Derivados (Activos)	21.3	0.8	-3.1	-31.3	-1.0	-1.0	-0.0	-30.8
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	381.5	-569.8	-971.0	-514.9	-671.0	-732.9	-299.5	-202.0
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	-17.9	37.8	51.4	-0.2	-0.4	-0.5	14.0	0.0
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-162.4	-367.1	446.3	-67.3	-8.3	-8.7	294.7	-63.3
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	113.8	11.2	-158.7	79.8	-8.1	-8.5	-78.5	83.6
Cambio Pasivos Bursátiles	194.9	-997.3	0.0	1,028.5	-2.8	0.0	4.8	1,018.8
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-978.2	1,709.0	613.9	-705.4	537.0	565.6	115.1	-1,011.5
Cambio en Derivados (Pasivo)	0.8	16.1	-16.9	7.4	0.0	0.0	-13.8	7.4
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	0.0	0.0	18.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-96.5	-5.9	-13.2	-51.8	-1.5	-1.5	-66.2	-51.0
Otros	31.4	-95.1	10.3	0.0	0.0	0.0	10.6	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-431.4	-260.2	-138.1	-215.6	-151.7	-183.3	-70.9	-211.5
Actividades de Inversión								
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	155.9	0.0	10.0	1.3	0.0	0.0	0.0	1.3
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-269.3	-0.0	-70.2	-7.3	-19.4	-22.0	-23.5	-2.5
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-113.4	-0.0	-60.2	-6.0	-19.4	-22.0	-23.5	-1.2
Actividades de Financiamiento								
Cobro por Emisión de Acciones	300.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	300.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-65.1	-64.2	12.3	-31.5	12.8	-4.6	0.7	-28.8
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	205.2	140.2	76.0	88.3	56.8	69.6	76.0	88.3
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	140.2	76.0	88.3	56.8	69.6	65.0	76.7	59.6

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T22 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo								
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Resultado Neto	117.8	107.9	112.4	-32.9	28.7	87.1	57.2	70.5
+ Estimaciones Preventivas	22.7	55.9	55.9	195.8	138.3	96.7	21.8	92.8
+ Depreciación y Amortización	8.6	6.1	10.2	14.7	16.8	16.9	4.9	8.1
- Castigos de Cartera	1.1	0.0	0.0	0.9	4.0	4.9	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	113.8	11.2	-158.7	79.8	-8.1	-8.5	-78.5	83.6
+Cambios en Cuentas por Pagar	-96.5	-5.9	-13.2	-51.8	-1.5	-1.5	-66.2	-51.0
FLE	167.4	175.3	6.6	206.5	178.3	195.7	-60.9	204.1

Glosario de IFNB's

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

Activos Sujetos a Riesgo. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Derivados + 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 – Posición Neta de Derivados).

Deuda Neta. Pasivos con Costo – Disponibilidades – Inversiones en Valores – Posición Neta de Derivados.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Cambio en Otros Activos Operativos + Cambio en Otros Pasivos Operativos.

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

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

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticos 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 Crediticos 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios y de Otros Organismos + Pasivos Bursátiles + Derivados (Posición Pasiva).

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total / Capital Contable.

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

Mercader Financial

S.A. de C.V., SOFOM, E.R.

HR2

Instituciones Financieras
16 de agosto de 2022

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoras:

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras no Bancarias (México), Febrero 2022

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

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.

Calificación anterior	HR2
Fecha de última acción de calificación	11 de marzo de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 2T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por BDO, 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

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (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).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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 por parte 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 lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).

Hoja 17 de 17

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS