

Calificación

Mercader Financial LP HR A-
Mercader Financial CP HR2
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Angel García
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable
angel.garcia@hrratings.com

Mikel Saavedra
Analista
mikel.saavedra@hrratings.com

Roberto Soto
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS
roberto.soto@hrratings.com

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR A- con Perspectiva Estable y de HR2 para Mercader Financial

La ratificación de las calificaciones para Mercader¹ se basan en un comportamiento estable en la posición de solvencia durante los últimos doce meses (12m). Al respecto, se exhibe un índice de capitalización de 18.8% en el segundo trimestre de 2023 (2T23), manteniéndose en niveles adecuados (vs. 18.9% al 2T22 y 18.7% en un escenario base). La estabilidad en dicho indicador se atribuye a la constante generación de utilidades netas, lo que ha permitido robustecer el capital contable y soportar el crecimiento en el volumen de operaciones. Por otra parte, cabe mencionar que Mercader incrementó el saldo de deudores dentro del balance general a P\$598.6m en diciembre de 2022, mediante la adquisición de bienes en dación de pago y, posteriormente, disminuyó dicha cuenta a P\$510.4m en junio de 2023, mediante la venta de diversos bienes a plazos. Derivado del registro contable de dichos bienes, Mercader no presentó un deterioro importante en los niveles de morosidad, los cuales cerraron con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 1.4% al 2T23 (vs. 1.4% al 2T22 y 1.6% en un escenario base). Finalmente, se observa una fortaleza en Gobierno Corporativo dentro de la evaluación de factores ESG. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados:	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés			
Mercader Financial (P\$m)	2T22	2T23	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2023P*	2024P	2025P
Portafolio Total	11,545.6	12,296.0	10,372.7	11,343.6	11,756.5	12,545.6	13,476.6	14,532.3	12,324.6	12,988.9	13,853.0
Gastos de Administración 12m	62.6	71.7	49.7	56.8	71.1	78.1	86.4	95.8	79.1	88.1	98.2
Resultado Neto 12m	128.9	150.3	107.9	115.6	144.7	194.9	197.9	199.5	-100.8	3.1	25.0
Índice de Morosidad	1.4%	1.4%	1.4%	1.5%	1.4%	1.5%	1.6%	1.8%	5.5%	6.1%	6.6%
Índice de Morosidad Ajustado	1.4%	1.4%	1.4%	1.5%	1.4%	1.5%	1.6%	1.8%	5.5%	6.1%	6.6%
Índice de Cobertura	2.6	2.7	1.8	2.0	2.8	2.7	2.7	2.7	1.0	1.0	1.0
MIN Ajustado	2.5%	3.4%	2.3%	2.4%	3.4%	3.2%	3.1%	3.0%	0.7%	1.5%	1.5%
Índice de Eficiencia	18.0%	25.8%	20.8%	22.2%	19.3%	20.6%	19.9%	20.1%	39.1%	39.2%	40.5%
ROA Promedio	1.1%	1.2%	1.0%	1.0%	1.2%	1.5%	1.5%	1.4%	-0.8%	0.0%	0.2%
Índice de Capitalización	18.9%	18.8%	18.6%	18.1%	19.0%	19.4%	19.7%	19.8%	17.6%	16.8%	16.1%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.7	4.7	4.8	4.7	4.7	4.7	4.4	4.4	4.8	5.2	5.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
Spread de Tasas	1.7%	1.6%	1.1%	1.3%	2.6%	1.6%	1.6%	1.6%	0.3%	0.3%	0.4%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por BDO.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T23 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuada posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización en niveles de 18.8% al 2T23 (vs. 18.9% al 2T22 y 18.7% en un escenario base).** La estabilidad en la posición de solvencia, en línea con lo esperado bajo un escenario base, es atribuible al aumento en el capital contable vía ganancias netas, lo que permitió soportar el incremento en los activos sujetos a riesgo en el periodo.
- **Adecuados niveles de morosidad, al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 1.4% al 2T23 (vs. 1.4% al 2T22 y 1.6% en un escenario base).** Si bien se mantienen los niveles de morosidad, la adquisición de los bienes mediante dación de pago en la cartera vencida exhibiría un índice de morosidad ajustado aproximado de 5.3% al 2T23, lo cual se considera moderado.
- **Se mantiene la rentabilidad al cerrar con un ROA Promedio de 1.2% al 2T23 (vs. 1.1% al 2T22 y 0.9% en un escenario base).** La Empresa mantuvo sus indicadores de rentabilidad por medio del aumento en el margen financiero, el cual fue impulsado por un incremento en el volumen de operaciones.

¹ Mercader Financial, S.A. SOFOM E.R. (Mercader Financial y/o Mercader y/o la Empresa).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento orgánico en el volumen de operaciones, al cerrar con un portafolio total de P\$12,545.6m en 2023 (vs. P\$11,756.5m en 2022).** Lo anterior estaría impulsado por una mayor colocación de créditos en el sector transporte y comercio, principalmente en la zona occidente y centro del País.
- **Mejora en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de 1.5% al 4T23 (vs. 1.2% al 4T22).** Esto sería resultado de un incremento en el volumen de operaciones y un adecuado control de los gastos de administración.
- **Adecuado índice de capitalización en niveles de 19.4% al cierre de 2023 (vs. 19.0% en 2022).** El fortalecimiento en el capital contable vía utilidades netas permitiría soportar el crecimiento en el portafolio total y mantener una posición de solvencia en niveles adecuados.

Factores Adicionales Considerados

- **Sólidas prácticas de Gobierno Corporativo dentro del análisis de factores ESG.** Lo anterior se ha logrado mediante una adecuada administración de riesgos por parte del Consejo de Administración y equipo directivo, apoyada por una correcta normatividad interna.
- **Aumento en la concentración de los diez clientes principales, al representar el 1.9x del capital contable y 33.9% de la cartera total al 2T23 (vs. 1.8x y 32.7% al 2T22).** La cartera presenta una elevada concentración a capital en sus diez clientes principales, por lo que el incumplimiento de alguno de ellos impactaría la situación financiera de manera negativa.
- **Amplia flexibilidad y disponibilidad en sus herramientas de fondeo.** Mercader cuenta con 26 líneas de crédito provenientes de banca múltiple, banca de desarrollo y organismos internacionales por un monto total de P\$14,885.8m y un monto disponible de 31.5%, además de programas bursátiles.

Factores que Podrían Subir 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 contable por debajo de 1.4x.** Lo anterior reduciría el riesgo de concentración de cartera, lo que se reflejaría positivamente en la evaluación de riesgo.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad de cartera, con un índice de morosidad ajustado por encima de 5.0% 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.
- **Deterioro en la posición de solvencia, con un índice de capitalización por debajo de 14.0%.** La baja en el índice de capitalización reflejaría una menor capacidad de absorción de pérdidas para la Empresa.

Anexo - Escenario Base

Balance: Mercader Financial (P\$m)	Anual						2T22	2T23
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P		
Escenario Base								
ACTIVO	11,029.9	11,765.1	12,396.2	13,002.3	13,809.1	14,694.1	11,806.4	12,827.9
Disponibilidades	76.0	88.3	56.0	74.9	79.6	81.2	59.6	68.4
Inversiones en Valores	0.0	115.8	19.3	6.7	7.6	8.6	78.6	4.7
Derivados	0.0	3.1	28.8	21.6	20.0	18.4	33.9	22.5
Cartera de Crédito Neta	10,115.5	11,010.3	11,295.3	12,024.9	12,875.7	13,803.6	11,119.7	11,832.8
Cartera de Crédito Total	10,372.7	11,343.6	11,756.5	12,545.6	13,476.6	14,532.3	11,545.6	12,296.0
Cartera de Crédito Vigente	10,228.4	11,177.6	11,594.2	12,356.2	13,258.0	14,267.2	11,380.4	12,127.3
Cartera de Crédito Vencida	144.3	166.1	162.3	189.4	218.6	265.1	165.2	168.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-257.2	-333.4	-461.2	-520.7	-601.0	-728.7	-425.9	-463.2
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	80.5	29.1	113.0	89.8	86.3	82.9	21.7	91.7
Otras Cuentas por Cobrar ¹	28.2	191.7	619.7	508.2	468.8	432.4	67.7	529.2
Bienes Adjudicados	549.4	103.2	27.4	37.1	32.8	29.1	166.4	39.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo	77.2	125.2	106.5	68.0	64.0	60.0	116.5	70.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	22.7	23.0	23.4	23.6	23.7	23.9	23.0	23.4
Otros Activos ²	80.4	75.4	103.8	134.3	137.6	140.9	115.8	132.7
PASIVO	9,133.8	9,736.5	10,225.9	10,643.4	11,252.4	11,937.8	9,676.4	10,587.8
Pasivos Bursátiles	527.7	514.6	1,534.0	1,985.0	2,020.0	2,034.0	1,533.4	1,490.1
Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos	8,421.8	9,035.7	8,517.4	8,501.8	9,072.2	9,739.6	8,024.2	8,941.7
De Corto Plazo	3,314.8	2,930.1	2,609.9	2,348.1	2,849.5	3,464.5	2,759.7	2,801.3
De Largo Plazo	5,107.0	6,105.6	5,907.5	6,153.7	6,222.7	6,275.1	5,264.5	6,140.4
Derivados	16.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Cuentas por Pagar ³	113.4	135.7	130.4	126.0	131.1	136.5	77.6	123.5
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados ⁴	53.9	50.1	40.6	28.0	26.6	25.5	37.3	29.9
CAPITAL CONTABLE	1,896.2	2,028.7	2,170.3	2,358.9	2,556.7	2,756.2	2,130.0	2,240.1
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	486.9	619.3	760.9	949.5	1,147.4	1,346.9	720.7	830.8
Reservas de Capital	28.0	33.4	39.0	44.8	54.5	54.5	39.0	44.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	367.9	467.3	548.4	687.3	872.4	1,070.3	577.2	687.3
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-16.9	3.1	28.8	22.5	22.5	22.5	33.9	22.5
Resultado Neto	107.9	115.6	144.7	194.9	197.9	199.5	70.5	76.1

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T23 bajo un escenario base.

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos e Impuestos por Recuperar.

2.- Otros Activos: Cargos Diferidos, Depósitos en Garantía, Comisiones Pagadas por Anticipado y Pago por la Emisión de Certificados Bursátiles.

3.- Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos, Depósitos en Garantía, Garantías Líquidas e IVA Traslado no Cobrado.

4.- Créditos Diferidos y Cobros Anticipados: Intereses Cobrados por Anticipado, Comisiones Cobradas por Anticipado y Rentas Cobradas por Anticipado.



Credit
Rating
Agency

Mercader Financial

S.A. SOFOM, E.R.

HR A-
HR2

Instituciones Financieras
28 de agosto de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: Mercader Financial (P\$m)			Anual				Acumulado	
Escenario Base	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Ingresos por Intereses	1,338.1	1,266.7	1,576.7	1,767.3	1,809.0	1,912.2	704.6	842.9
Gastos por Intereses	1,042.5	946.8	1,055.6	1,314.8	1,318.2	1,361.9	478.6	697.0
Margen Financiero	295.6	319.9	521.1	452.5	490.8	550.4	226.0	145.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	55.9	55.9	128.1	59.5	80.3	127.8	92.8	2.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	239.7	264.0	393.1	393.0	410.5	422.6	133.2	143.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	29.1	28.5	41.6	39.8	40.0	42.7	19.4	17.3
Resultado por Intermediación	-1.6	-5.5	1.9	6.0	3.7	2.8	-0.6	5.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	-36.9	-43.7	-123.8	-52.7	-40.5	-34.0	-4.5	-18.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	183.7	199.9	239.6	309.8	333.7	348.7	115.5	116.4
Gastos de Administración y Promoción	49.7	56.8	71.1	78.1	86.4	95.8	32.5	33.1
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	134.0	143.1	168.5	231.8	247.3	248.8	83.0	83.3
Impuestos a la Utilidad Causados	30.3	27.8	24.3	36.9	49.5	49.4	12.5	7.2
Resultado Neto	107.9	115.6	144.7	194.9	197.9	199.5	70.5	76.1

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T23 bajo un escenario base.

Metricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Índice de Morosidad	1.4%	1.5%	1.4%	1.5%	1.6%	1.8%	1.4%	1.4%
Índice de Morosidad Ajustado	1.4%	1.5%	1.4%	1.5%	1.6%	1.8%	1.4%	1.4%
Índice de Cobertura	1.8	2.0	2.8	2.7	2.7	2.7	2.6	2.7
MIN Ajustado	2.3%	2.4%	3.4%	3.2%	3.1%	3.0%	2.5%	3.4%
Índice de Eficiencia	20.8%	22.2%	19.3%	20.6%	19.9%	20.1%	18.0%	25.8%
ROA Promedio	1.0%	1.0%	1.2%	1.5%	1.5%	1.4%	1.1%	1.2%
Índice de Capitalización	18.6%	18.1%	19.0%	19.4%	19.7%	19.8%	18.9%	18.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.8	4.7	4.7	4.7	4.4	4.4	4.7	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
Spread de Tasas	1.1%	1.3%	2.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.7%	1.6%
Tasa Activa	13.0%	11.6%	13.5%	14.3%	13.9%	13.5%	12.4%	14.3%
Tasa Pasiva	11.9%	10.3%	10.9%	12.7%	12.3%	11.9%	10.7%	12.7%
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	1.4	1.5	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.4

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



Credit
Rating
Agency

Mercader Financial

S.A. SOFOM, E.R.

HR A-
HR2

Instituciones Financieras
28 de agosto de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: Mercader Financial (P\$m)	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Escenario Base								
Resultado Neto	107.9	115.6	144.7	194.9	197.9	199.5	70.5	76.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	88.2	93.7	172.9	71.2	84.3	131.8	100.9	11.7
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	6.1	10.2	21.0	11.7	4.0	4.0	8.1	9.7
Provisiones	55.9	55.9	128.1	59.5	80.3	127.8	92.8	2.0
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	26.1	27.6	23.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	0.0	-115.8	96.5	12.6	-0.9	-1.0	37.3	14.7
Cambio en Derivados (Activos)	0.8	-3.1	-25.7	7.2	1.7	1.5	-30.8	6.3
Cambio en Ajustes de Valuación por Cobertura de Activos (Activos)	0.0	-3.1	-28.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-569.8	-971.0	-412.8	-789.2	-931.0	-1,055.7	-202.0	-539.6
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	37.8	51.4	-83.9	23.2	3.5	3.4	7.4	21.3
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	21.0	39.5	36.4	0.0	0.0
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-367.1	446.3	75.7	-9.7	4.3	3.8	-63.3	-12.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.1	-0.2	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	11.2	-158.7	-456.8	62.1	-3.3	-3.3	83.6	63.7
Cambio Pasivos Bursátiles	-997.3	-13.2	1,019.5	451.0	35.0	14.0	1,018.8	-44.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,709.0	613.9	-519.5	-15.6	570.4	667.4	-1,011.5	424.3
Cambio en Derivados (Pasivo)	16.1	-16.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	0.0	0.0	0.0	2.5	5.1	5.3	0.0	0.0
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-101.0	14.9	25.2	-1.8	0.0	0.0	-51.0	-1.8
Pagos de Impuestos a la Utilidad	0.0	18.9	-38.2	-7.2	0.0	0.0	12.5	-7.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-260.2	-136.7	-348.7	-246.1	-277.4	-329.6	-199.0	-74.2
Actividades de Inversión								
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	10.0	1.3	1.3	0.0	0.0	1.3	1.3
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-0.0	-70.2	-2.5	-2.5	0.0	0.0	-2.5	-2.5
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-0.0	-60.2	-1.2	-1.2	0.0	0.0	-1.2	-1.2
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-64.2	12.4	-32.3	18.8	4.8	1.6	-28.8	12.4
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0						
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	140.2	76.0	88.4	56.1	74.9	79.6	88.4	56.1
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	76.0	88.4	56.1	74.9	79.6	81.2	59.6	68.4

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T23 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Resultado Neto	107.9	115.6	144.7	194.9	197.9	199.5	70.5	76.1
+ Estimaciones Preventivas	55.9	55.9	128.1	59.5	80.3	127.8	92.8	2.0
+ Depreciación y Amortización	6.1	10.2	21.0	11.7	4.0	4.0	8.1	9.7
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	11.2	-158.7	-456.8	62.1	-3.3	-3.3	83.6	63.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	-101.0	14.9	25.2	-1.8	0.0	0.0	-51.0	-1.8
FLE	80.1	37.8	-137.7	326.4	278.9	327.9	204.1	149.7

Anexo - Escenario de Estrés

Balance: Mercader Financial (P\$m)	Anual						2T22	2T23
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P		
Escenario Estrés								
ACTIVO	11,029.9	11,765.1	12,396.2	12,616.3	13,141.0	13,879.4	11,806.4	12,827.9
Disponibilidades	76.0	88.3	56.0	44.2	44.5	45.2	59.6	68.4
Inversiones en Valores	0.0	115.8	19.3	5.6	5.9	6.1	78.6	4.7
Derivados	0.0	3.1	28.8	22.1	21.2	20.4	33.9	22.5
Cartera de Crédito Neta	10,115.5	11,010.3	11,295.3	11,651.9	12,192.6	12,941.2	11,119.7	11,832.8
Cartera de Crédito Total	10,372.7	11,343.6	11,756.5	12,324.6	12,988.9	13,853.0	11,545.6	12,296.0
Cartera de Crédito Vigente	10,228.4	11,177.6	11,594.2	11,651.9	12,192.6	12,941.2	11,380.4	12,127.3
Cartera de Crédito Vencida	144.3	166.1	162.3	672.8	796.3	911.8	165.2	168.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-257.2	-333.4	-461.2	-672.8	-796.3	-911.8	-425.9	-463.2
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	80.5	29.1	113.0	86.2	82.8	79.6	21.7	91.7
Otras Cuentas por Cobrar ¹	28.2	191.7	619.7	518.7	502.8	491.8	67.7	529.2
Bienes Adjudicados	549.4	103.2	27.4	47.7	49.6	51.6	166.4	39.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo	77.2	125.2	106.5	68.0	64.0	60.0	116.5	70.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	22.7	23.0	23.4	23.5	23.6	23.8	23.0	23.4
Otros Activos ²	80.4	75.4	103.8	135.4	140.9	146.6	115.8	132.7
PASIVO	9,133.8	9,736.5	10,225.9	10,553.1	11,074.7	11,788.1	9,676.4	10,587.8
Pasivos Bursátiles	527.7	514.6	1,534.0	1,520.0	1,534.0	1,551.5	1,533.4	1,490.1
Prestamos Interbancarios y de Otros Organismos	8,421.8	9,035.7	8,517.4	8,878.5	9,383.7	10,076.8	8,024.2	8,941.7
De Corto Plazo	3,314.8	2,930.1	2,609.9	2,755.6	3,124.0	3,794.3	2,759.7	2,801.3
De Largo Plazo	5,107.0	6,105.6	5,907.5	6,122.9	6,259.7	6,282.6	5,264.5	6,140.4
Derivados	16.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Cuentas por Pagar ³	113.4	135.7	130.4	124.0	127.9	131.9	77.6	123.5
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados⁴	53.9	50.1	40.6	28.0	26.6	25.5	37.3	29.9
CAPITAL CONTABLE	1,896.2	2,028.7	2,170.3	2,063.2	2,066.3	2,091.3	2,130.0	2,240.1
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	486.9	619.3	760.9	653.8	657.0	681.9	720.7	830.8
Reservas de Capital	28.0	33.4	39.0	44.8	39.8	39.8	39.0	44.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	367.9	467.3	548.4	687.3	591.6	594.7	577.2	687.3
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	-16.9	3.1	28.8	22.5	22.5	22.5	33.9	22.5
Resultado Neto	107.9	115.6	144.7	-100.8	3.1	25.0	70.5	76.1

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T23 bajo un escenario estrés.

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos e Impuestos por Recuperar.

2.- Otros Activos: Cargos Diferidos, Depósitos en Garantía, Comisiones Pagadas por Anticipado y Pago por la Emisión de Certificados Bursátiles.

3.- Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos, Depósitos en Garantía, Garantías Líquidas e IVA Traslado no Cobrado.

4.- Créditos Diferidos y Cobros Anticipados: Intereses Cobrados por Anticipado, Comisiones Cobradas por Anticipado y Rentas Cobradas por Anticipado.



Credit
Rating
Agency

Mercader Financial

S.A. SOFOM, E.R.

HR A- HR2

Instituciones Financieras
28 de agosto de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: Mercader Financial (P\$m)			Anual				Acumulado	
Escenario Estrés	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Ingresos por Intereses	1,338.1	1,266.7	1,576.7	1,691.2	1,654.1	1,725.6	704.6	842.9
Gastos por Intereses	1,042.5	946.8	1,055.6	1,393.9	1,346.9	1,400.0	478.6	697.0
Margen Financiero	295.6	319.9	521.1	297.4	307.2	325.6	226.0	145.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	55.9	55.9	128.1	211.6	123.5	115.5	92.8	2.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	239.7	264.0	393.1	85.8	183.7	210.1	133.2	143.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	29.1	28.5	41.6	42.2	43.3	43.6	19.4	17.3
Resultado por Intermediación	-1.6	-5.5	1.9	5.6	0.2	0.0	-0.6	5.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	-36.9	-43.7	-123.8	-67.0	-49.5	-39.3	-4.5	-18.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	183.7	199.9	239.6	-14.5	91.2	127.2	115.5	116.4
Gastos de Administración y Promoción	49.7	56.8	71.1	79.1	88.1	98.2	32.5	33.1
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	134.0	143.1	168.5	-93.6	3.1	25.0	83.0	83.3
Impuestos a la Utilidad Causados	30.3	27.8	24.3	7.2	0.0	0.0	12.5	7.2
Resultado Neto	107.9	115.6	144.7	-100.8	3.1	25.0	70.5	76.1

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T23 bajo un escenario estrés.

Metricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Índice de Morosidad	1.4%	1.5%	1.4%	5.5%	6.1%	6.6%	1.4%	1.4%
Índice de Morosidad Ajustado	1.4%	1.5%	1.4%	5.5%	6.1%	6.6%	1.4%	1.4%
Índice de Cobertura	1.8	2.0	2.8	1.0	1.0	1.0	2.6	2.7
MIN Ajustado	2.3%	2.4%	3.4%	0.7%	1.5%	1.5%	2.5%	3.4%
Índice de Eficiencia	20.8%	22.2%	19.3%	39.1%	39.2%	40.5%	18.0%	25.8%
ROA Promedio	1.0%	1.0%	1.2%	-0.8%	0.0%	0.2%	1.1%	1.2%
Índice de Capitalización	18.6%	18.1%	19.0%	17.6%	16.8%	16.1%	18.9%	18.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.8	4.7	4.7	4.8	5.2	5.5	4.7	4.7
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2
Spread de Tasas	1.1%	1.3%	2.6%	0.3%	0.3%	0.4%	1.7%	1.6%
Tasa Activa	13.0%	11.6%	13.5%	13.8%	13.2%	12.7%	12.4%	14.3%
Tasa Pasiva	11.9%	10.3%	10.9%	13.5%	12.8%	12.3%	10.7%	12.7%
Activos Líquidos a Pasivos con Exigibilidad Inmediata	1.4	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5	1.4

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



Credit
Rating
Agency

Mercader Financial

S.A. SOFOM, E.R.

HR A- HR2

Instituciones Financieras
28 de agosto de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: Mercader Financial (P\$m)	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Escenario Estrés								
Resultado Neto	107.9	115.6	144.7	-100.8	3.1	25.0	70.5	76.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	88.2	93.7	172.9	223.3	127.5	119.5	100.9	11.7
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	6.1	10.2	21.0	11.7	4.0	4.0	8.1	9.7
Provisiones	55.9	55.9	128.1	211.6	123.5	115.5	92.8	2.0
Impuestos a la Utilidad Causados y Diferidos	26.1	27.6	23.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	0.0	-115.8	96.5	13.7	-0.2	-0.2	37.3	14.7
Cambio en Derivados (Activos)	0.8	-3.1	-25.7	6.7	0.9	0.8	-30.8	6.3
Cambio en Ajustes de Valuación por Cobertura de Activos (Activos)	0.0	-3.1	-28.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-569.8	-971.0	-412.8	-568.2	-664.3	-864.1	-202.0	-539.6
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	37.8	51.4	-83.9	26.8	3.4	3.3	7.4	21.3
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	10.5	15.9	11.0	0.0	0.0
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-367.1	446.3	75.7	-20.3	-1.9	-2.0	-63.3	-12.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	11.2	-158.7	-456.8	61.0	-5.5	-5.7	83.6	63.7
Cambio Pasivos Bursátiles	-997.3	-13.2	1,019.5	-14.0	14.0	17.5	1,018.8	-44.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,709.0	613.9	0.0	-63.2	505.2	693.1	-1,011.5	0.0
Cambio en Derivados (Pasivo)	16.1	-16.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	0.0	0.0	0.0	0.5	3.9	4.0	0.0	0.0
Cambio en Obligaciones Subordinadas con Características de Pasivo	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-101.0	14.9	25.2	-1.8	0.0	0.0	-51.0	-1.8
Pagos de Impuestos a la Utilidad	0.0	18.9	-38.2	-7.2	0.0	0.0	12.5	-7.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-260.2	-136.7	170.8	-557.5	-130.3	-143.8	-199.0	-498.5
Actividades de Inversión								
Cobros por Disposición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	10.0	1.3	1.3	0.0	0.0	1.3	1.3
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-0.0	-70.2	-2.5	-2.5	0.0	0.0	-2.5	-2.5
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-0.0	-60.2	-1.2	-1.2	0.0	0.0	-1.2	-1.2
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-64.2	12.4	-32.3	-11.9	0.3	0.7	-28.8	12.4
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	140.2	76.0	88.4	56.1	44.2	44.5	88.4	56.1
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	76.0	88.4	56.1	44.2	44.5	45.2	59.6	68.4

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T23 bajo un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2T22	2T23
Resultado Neto	107.9	115.6	144.7	-100.8	3.1	25.0	70.5	76.1
+ Estimaciones Preventivas	55.9	55.9	128.1	211.6	123.5	115.5	92.8	2.0
+ Depreciación y Amortización	6.1	10.2	21.0	11.7	4.0	4.0	8.1	9.7
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	11.2	-158.7	-456.8	61.0	-5.5	-5.7	83.6	63.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	-101.0	14.9	25.2	-1.8	0.0	0.0	-51.0	-1.8
FLE	80.1	37.8	-137.7	181.7	125.2	138.8	204.1	149.7

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 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 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.



Credit
Rating
Agency

Mercader Financial
S.A. SOFOM, E.R.

**HR A-
HR2**

Instituciones Financieras
28 de agosto de 2023

A NRSRO Rating*

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

Anibal 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

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

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

Sustainable Impact / ESG

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

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

Mercader Financial
S.A. SOFOM, E.R.

**HR A-
HR2**

Instituciones Financieras
28 de agosto de 2023

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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 calificadora:

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/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	HR A- / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	16 de agosto de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T20 – 2T23
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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 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 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).