

Cargill LP
HR AAA
Perspectiva
Estable

Cargill CP
HR+1

Instituciones Financieras
20 de mayo de 2024
A NRSRO Rating**

2022
HR AAA
Perspectiva Estable

2023
HR AAA
Perspectiva Estable

2024
HR AAA
Perspectiva Estable



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Alberto González Saravia

alberto.gonzalez@hrratings.com

Analista Sr.



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Cargill Servicios Financieros

La ratificación de las calificaciones para Cargill¹ se basa en el apoyo implícito por parte de Cargill de México² quien, a su vez, cuenta con el apoyo de Cargill Inc³, empresa con una calificación promedio de A (G) con Perspectiva Estable, en escala global, otorgada por otras agencias calificadoras. En términos de evolución financiera 12 meses (12m), vemos que la Empresa mantuvo una buena posición de solvencia al cierre del primer trimestre del 2024 (1T24) con un Índice de capitalización de 34.6%, un apalancamiento de 1.9 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.5x (vs. 30.8%, 2.2x y 1.8x esperado en un escenario base). En términos de cartera, se observa un ligero incremento hasta saldos de P\$5,898.8 millones (m) con incrementos en la morosidad ajustada a niveles de 8.2% (vs. P\$6,776.7m y 6.5% esperado en el escenario base). Por otra parte, Cargill presentó una disminución en la generación utilidades netas 12m de P\$53.1m, lo que ubicó al ROA Promedio en 1.0% al 1T24 como consecuencia del incremento en el volumen de gastos administrativos asociados a pagos intercompañía (vs. P\$143.2m y 2.2% esperado en el escenario base). Finalmente, en términos de evaluación ESG, la Empresa mantiene un desempeño *Superior* derivado de las buenas políticas internas, dirección con amplia experiencia en el sector y sólida estructura tecnológica aplicadas a nivel grupo.

¹ Cargill Servicios Financieros S.A. de C.V., SOFOM, ENR (Cargill y/o la Empresa).

² Cargill de México Holdings INC. (Cargill de México y/o la Holding).

³ Cargill Incorporarte (Cargill Inc y/o la Casa Matriz).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Cargill Servicios Financieros Cifras en Millones de Pesos	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1T23	1T24	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	2024P*	2025P	2026P
Cartera Total	5,504.2	5,898.8	6,678.9	6,095.5	5,187.0	6,224.7	6,535.6	6,928.6	6,152.1	6,462.0	6,847.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	283.7	343.9	542.2	296.6	276.5	268.5	293.7	324.7	-481.9	182.3	269.5
Gastos de Administración 12m	106.1	192.5	292.2	110.5	195.0	176.6	187.9	197.6	184.7	191.5	214.0
Resultado Neto 12m	175.8	53.1	257.9	166.5	12.4	64.7	76.0	90.7	-652.7	4.4	46.0
Índice de Morosidad	7.7%	4.6%	5.5%	7.8%	5.2%	4.4%	6.1%	6.6%	15.3%	10.7%	9.6%
Índice de Morosidad Ajustado	7.7%	8.2%	5.5%	8.2%	9.3%	5.7%	6.1%	6.6%	17.4%	15.7%	9.6%
MIN Ajustado	4.0%	5.1%	5.0%	3.9%	4.2%	3.8%	3.6%	3.7%	-8.5%	2.1%	3.1%
Índice de Eficiencia	34.9%	54.6%	66.9%	35.0%	61.6%	45.0%	46.0%	51.5%	53.4%	58.9%	72.0%
ROA Promedio	2.6%	1.0%	3.4%	2.4%	0.2%	1.1%	1.2%	1.3%	-11.6%	0.1%	0.7%
Índice de Capitalización	34.3%	34.6%	26.2%	32.9%	36.2%	31.5%	31.8%	31.2%	24.1%	21.6%	21.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.7	1.9	3.8	2.9	1.9	2.1	2.2	2.2	2.4	3.7	4.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.9	1.5	2.9	2.3	1.6	1.5	1.5	1.5	1.3	1.3	1.3
Spread de Tasas	-0.6%	0.0%	2.0%	-0.5%	-1.2%	1.3%	1.3%	1.2%	0.7%	0.7%	0.7%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Buena posición de solvencia con un índice de capitalización de 34.6%, un apalancamiento de 1.9x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.5x al 1T24 (vs. 30.8%, 2.2x y 1.8x esperado en un escenario base).** A pesar de haber incrementado el volumen de activos productivos, el constante fortalecimiento del capital a través de la generación de utilidades le permitió mantener una buena posición de solvencia.
- **Aumento moderado en el saldo de cartera a una cifra de P\$5,898.8.2m (vs. P\$6,776.7m esperado en el escenario base).** Gracias al aumento en el crédito promedio y que la Empresa retomó participación en los Estados Unidos, se pudo contrarrestar las afectaciones al sector e incrementar su portafolio.
- **Ligero deterioro en la calidad de cartera con un incremento en el índice de morosidad a niveles de 8.2% al 1T24 (vs. 6.5% esperado en el escenario base).** Derivado de eliminación de cartera por P\$232.3m ante los atrasos de algunos clientes que están proceso de litigio con garantías del 100% de su crédito.
- **Aumento en los gastos administrativos 12m con un índice de eficiencia de 54.6% al 1T24 (vs. 34.3% esperado en el escenario base).** Derivado de un aumento en el volumen de gastos intercompañía, el índice de eficiencia de la Empresa aumentó.
- **Disminución en los niveles de rentabilidad con resultados netos 12m por P\$53.1m y un ROA Promedio de 1.0% al 1T24 (vs. P\$143.2m y 2.2% esperados en el escenario base).** Con el aumento en los gastos administrativos, ante las operaciones intercompañía, Cargill presentó una disminución en sus niveles de rentabilidad.

Expectativas para Futuros Periodos

- **Incremento orgánico en el volumen de portafolio con un saldo de cartera de P\$6,928.6m al 4T26 (vs. P\$5,187.0m al 4T23).** Apoyados de la estrategia de crecimiento de la Empresa basado en la recuperación del sector y un mayor apoyo del grupo para la colocación de créditos, se esperaría que la cartera crezca de forma controlada en los próximos años.
- **Recuperación en la calidad del portafolio con un índice de morosidad ajustado de 6.6% al cierre del 4T26 (vs. 9.3% al 4T23).** Como parte de la estrategia de seguimiento de cartera, Cargill pretende aumentar la colocación de créditos y recuperar cartera que fue liberada en los últimos 12m y actualmente se encuentra en proceso de cobranza extrajudicial de garantías, lo que paulatinamente mejoraría la calidad de su portafolio.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Mejora en la posición de rentabilidad con utilidades netas de P\$84.5m y un ROA Promedio de 1.2% al cierre del 2026 (vs. P\$12.4m y 0.2% al 4T23).** Ante una normalización en el comportamiento de los ingresos y egresos, se vería una recuperación en los niveles de rentabilidad de Cargill de forma progresiva.
- **Estabilidad en la posición de solvencia con un índice de capitalización de 31.0% un apalancamiento de 2.2x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.5x al 4T26 (vs. 36.2%, 1.9x y 1.6x al 4T23).** Con la generación de utilidades y un aumento controlado en el volumen de activos productivos la solvencia de Cargill se vería beneficiada.

Factores Adicionales Considerados

- **Soporte de la Casa Matriz, quien cuenta con una calificación promedio de A (G) con Perspectiva Estable, en escala global, otorgadas por otras agencias calificadoras.** Debido a que la Empresa forma parte de un Grupo, tiene acceso a apoyos que podrían otorgarle recursos por parte de la Casa Matriz en caso de encontrarse en un escenario de estrés.
- **Desempeño Superior en la evaluación ESG.** Cargill cuenta con un amplio marco normativo que aborda tanto políticas a nivel grupo, como particulares para cada una de las subsidiarias, por lo que en términos de factores ambientales y de gobernanza la Empresa cuenta con muy buenas políticas.
- **Buena estrategia de fondeo con una alta disponibilidad de recursos de hasta el 84.7%.** Cargill cuenta con cinco líneas de fondeo a través de cinco instituciones distintas dentro de la banca de desarrollo, la banca comercial y empresas intercompañía, las cuales le permiten un fácil acceso a diversos recursos para llevar a cabo sus operaciones de manera flexible.
- **Elevada concentración de los clientes principales, donde los diez más relevantes concentran el 70.3% del portafolio y representan 2.1x el capital contable.** La elevada dependencia de Cargill hacia sus principales clientes representa una alta exposición al riesgo asociado a pérdidas por incumplimiento que, en cierta medida se mitiga por un aforo de 0.8x a través de distintas garantías.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Movimientos en las calificaciones de riesgo de Cargill Inc., que conserva una calificación promedio de A (G) con Perspectiva Estable, en escala global, otorgada por otras agencias calificadoras.** En caso de que la Casa Matriz presente un movimiento a la baja por debajo de la calificación soberana de México, se vería una afectación en el mismo sentido para la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

Balance: Cargill Servicios Financieros (Cifras en millones de pesos)

Escenario Base	Anual					Trimestral		
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
ACTIVO	6,987.9	6,060.7	5,462.8	6,455.0	6,612.2	7,029.5	5,823.3	5,827.1
Disponibilidades	405.7	153.7	363.4	382.3	354.1	447.3	537.0	25.8
Total Cartera de Crédito Neta	6,284.7	5,681.9	4,965.9	5,961.7	6,157.9	6,491.6	5,063.1	5,681.5
Cartera de Crédito Neta	6,284.7	5,681.9	4,965.9	5,961.7	6,157.9	6,491.6	5,063.1	5,681.5
Cartera de Crédito	6,678.9	6,095.5	5,187.0	6,224.7	6,535.6	6,928.6	5,504.2	5,898.8
Cartera de Crédito Vigente	6,308.4	5,618.0	4,916.1	5,947.9	6,138.0	6,468.6	5,082.9	5,625.8
Créditos Comerciales	6,308.4	5,618.0	4,916.1	5,947.9	6,138.0	6,468.6	5,082.9	5,625.8
Cartera de Crédito Vencida	370.5	477.5	270.9	276.9	397.7	460.0	421.4	273.0
Créditos Comerciales	370.5	477.5	270.9	276.9	397.7	460.0	421.4	273.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-394.2	-413.5	-221.1	-263.0	-377.8	-437.0	-441.2	-217.3
Otras Cuentas por Cobrar	28.0	20.7	7.6	6.2	5.6	5.0	19.1	6.7
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	180.4	158.7	103.3	81.3	73.4	66.4	155.0	87.7
Otros Activos	89.1	45.6	22.6	23.5	21.3	19.2	49.1	25.4
PASIVO	5,235.6	4,141.9	3,531.5	4,457.2	4,545.4	4,878.2	3,904.5	3,850.3
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,598.7	2,591.7	3,409.9	4,324.1	4,404.2	4,728.3	3,200.4	3,723.1
De Corto Plazo	2.5	3.0	17.1	0.8	0.0	0.0	3.0	3.0
De Largo Plazo	2,596.2	2,588.7	3,392.8	4,323.4	4,404.2	4,728.3	3,197.3	3,720.1
Otras Cuentas por Pagar	2,636.9	1,550.2	121.6	133.0	141.2	149.9	704.1	127.2
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	2,636.9	1,550.2	121.6	133.0	141.2	149.9	704.1	127.2
CAPITAL CONTABLE	1,752.3	1,918.8	1,931.3	1,997.8	2,066.8	2,151.3	1,918.8	1,976.7
Participación Controladora	1,752.3	1,918.8	1,931.3	1,997.8	2,066.8	2,151.3	1,918.8	1,976.7
Capital Contribuido	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6
Capital Social	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6
Capital Ganado	925.7	1,092.2	1,104.6	1,171.1	1,240.1	1,324.6	1,092.2	1,150.1
Reservas de Capital	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	630.1	888.0	1,054.5	1,072.3	1,133.4	1,202.4	1,055.1	1,072.3
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Resultado Neto	257.9	166.5	12.4	61.1	69.0	84.5	-0.6	40.1
Deuda Neta	2,193.0	2,438.0	3,046.5	3,941.8	4,050.1	4,281.0	2,663.3	3,697.3

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

Estado de Resultados: Cargill Servicios Financieros (Cifras en millones de pesos)

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Ingresos por Intereses	459.6	608.0	706.2	850.4	848.8	748.9	175.0	203.1
Gastos por Intereses y Depreciación	173.9	309.2	424.7	493.6	491.7	424.5	106.9	117.7
Margen Financiero	285.8	298.8	281.5	356.8	357.1	324.4	68.0	85.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-105.3	19.4	39.9	124.1	114.8	59.2	27.6	-3.9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	391.1	279.5	241.6	232.8	242.3	265.2	40.4	89.3
Comisiones y Tarifas Cobradas	29.4	22.5	30.3	42.6	50.1	52.7	4.3	9.4
Comisiones y Tarifas Pagadas	59.2	44.0	50.3	54.3	55.1	59.0	10.0	12.8
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	181.0	38.7	54.9	47.4	56.4	65.9	-20.7	-4.5
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	542.2	296.6	276.5	268.5	293.7	324.7	14.0	81.4
Gastos de Administración y Promoción	292.2	110.5	195.0	176.6	187.9	197.6	25.6	23.1
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	268.6	186.1	81.5	91.9	105.8	127.1	-11.7	58.4
Impuestos a la Utilidad Causados	17.6	2.6	25.0	12.7	18.7	24.3	-3.4	9.7
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-6.9	17.0	44.1	18.1	18.2	18.3	-7.7	8.6
Resultado Neto	257.9	166.5	12.4	61.1	69.0	84.5	-0.6	40.1

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Índice de Morosidad	5.5%	7.8%	5.2%	4.4%	6.1%	6.6%	7.7%	4.6%
Índice de Morosidad Ajustado	5.5%	8.2%	9.3%	5.7%	6.1%	6.6%	7.7%	8.2%
MIN Ajustado	5.0%	3.9%	4.2%	3.8%	3.6%	3.7%	4.0%	5.1%
Índice de Cobertura	1.1	0.9	0.8	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8
Índice de Eficiencia	66.9%	35.0%	61.6%	45.0%	46.0%	51.5%	34.9%	54.6%
ROA Promedio	3.4%	2.4%	0.2%	1.0%	1.1%	1.2%	2.6%	1.0%
Índice de Capitalización	26.2%	32.9%	36.2%	31.5%	31.7%	31.0%	34.3%	34.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.8	2.9	1.9	2.1	2.2	2.2	2.7	1.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.9	2.3	1.6	1.5	1.5	1.5	1.9	1.5
Spread de Tasas	2.0%	-0.5%	-1.2%	1.3%	1.3%	1.2%	-0.6%	0.0%
Tasa Activa	5.8%	8.4%	12.3%	13.7%	12.5%	10.5%	9.5%	12.9%
Tasa Pasiva	3.8%	8.9%	13.5%	12.4%	11.2%	9.3%	10.1%	12.9%

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



Escenario Base: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: Cargill Servicios Financieros (Cifras en millones de pesos)

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Resultado Neto	257.9	166.5	12.4	61.1	69.0	84.5	-0.6	40.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	-105.3	19.4	39.9	124.1	114.8	59.2	27.6	-3.9
Provisiones	-105.3	19.4	39.9	124.1	114.8	59.2	27.6	-3.9
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-501.3	583.4	676.2	-1,119.9	-310.9	-392.9	591.2	-711.8
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-20.8	7.3	13.1	1.4	0.6	0.5	1.7	1.0
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	55.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-23.3	21.7	55.4	22.0	7.8	7.1	3.7	15.6
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-57.6	43.5	23.0	-0.9	2.3	2.0	-3.5	-2.7
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-1,160.5	-7.0	818.2	914.2	80.0	324.1	608.7	313.2
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	779.5	-1,086.7	-1,428.6	11.4	8.2	8.7	-846.1	5.6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-928.4	-437.9	157.4	-171.7	-212.0	-50.5	355.7	-379.1
Actividades de Inversión								
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de Financiamiento								
Otros	0.0	0.0	-0.0	5.4	0.0	0.0	0.6	5.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	0.0	-0.0	5.4	0.0	0.0	0.6	5.4
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-775.9	-252.0	209.7	18.9	-28.3	93.3	383.3	-337.5
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	1,181.6	405.7	153.7	363.4	382.3	354.0	153.7	363.4
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	405.7	153.7	363.4	382.3	354.0	447.3	537.0	25.8

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario base.

*Otros: Ajustes por movimientos contables en cuentas de orden.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Resultado Neto	257.9	166.5	12.4	61.1	69.0	84.5	-0.6	40.1
+ Estimaciones Preventivas	-105.3	19.4	39.9	124.1	114.8	59.2	27.6	-3.9
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Eliminaciones de Cartera	-0.0	-23.7	-232.3	-82.2	0.0	0.0	-0.0	-232.3
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-20.8	7.3	13.1	1.4	0.6	0.5	1.7	1.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	779.5	-1,086.7	-1,428.6	11.4	8.2	8.7	-846.1	5.6
FLE	911.2	-917.2	-1,595.4	115.8	192.5	152.9	-817.4	-189.6



Escenario Estrés: Balance Financiero

Balance: Cargill Servicios Financieros (Cifras en millones de pesos)

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
ACTIVO	6,987.9	6,060.7	5,462.8	5,471.9	6,096.2	6,423.7	5,823.3	5,827.1
Disponibilidades	405.7	153.7	363.4	75.4	156.3	138.7	537.0	25.8
Total Cartera de Crédito Neta	6,284.7	5,681.9	4,965.9	5,257.9	5,805.0	6,163.2	5,063.1	5,681.5
Cartera de Crédito Neta	6,284.7	5,681.9	4,965.9	5,257.9	5,805.0	6,163.2	5,063.1	5,681.5
Cartera de Crédito	6,678.9	6,095.5	5,187.0	6,152.1	6,462.0	6,847.6	5,504.2	5,898.8
Cartera de Crédito Vigente	6,308.4	5,618.0	4,916.1	5,210.9	5,770.4	6,189.5	5,082.9	5,625.8
Créditos Comerciales	6,308.4	5,618.0	4,916.1	5,210.9	5,770.4	6,189.5	5,082.9	5,625.8
Cartera de Crédito Vencida	370.5	477.5	270.9	941.2	691.6	658.1	421.4	273.0
Créditos Comerciales	370.5	477.5	270.9	941.2	691.6	658.1	421.4	273.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-394.2	-413.5	-221.1	-894.1	-657.0	-684.4	-441.2	-217.3
Otras Cuentas por Cobrar	28.0	20.7	7.6	7.7	7.5	6.8	19.1	6.7
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	180.4	158.7	103.3	101.5	98.8	89.3	155.0	87.7
Otros Activos	89.1	45.6	22.6	29.4	28.6	25.8	49.1	25.4
PASIVO	5,235.6	4,141.9	3,531.5	4,187.9	4,807.8	5,089.3	3,904.5	3,850.3
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,598.7	2,591.7	3,409.9	4,070.0	4,687.5	4,961.7	3,200.4	3,723.1
De Corto Plazo	2.5	3.0	17.1	0.8	0.0	0.0	3.0	3.0
De Largo Plazo	2,596.2	2,588.7	3,392.8	4,069.2	4,687.5	4,961.7	3,197.3	3,720.1
Otras Cuentas por Pagar	2,636.9	1,550.2	121.6	117.9	120.2	127.6	704.1	127.2
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	2,636.9	1,550.2	121.6	117.9	120.2	127.6	704.1	127.2
CAPITAL CONTABLE	1,752.3	1,918.8	1,931.3	1,284.0	1,288.4	1,334.4	1,918.8	1,976.7
Participación Controladora	1,752.3	1,918.8	1,931.3	1,284.0	1,288.4	1,334.4	1,918.8	1,976.7
Capital Contribuido	826.6							
Capital Social	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6
Capital Ganado	925.7	1,092.2	1,104.6	457.4	461.7	507.7	1,092.2	1,150.1
Reservas de Capital	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	630.1	888.0	1,054.5	1,072.3	419.6	424.0	1,055.1	1,072.3
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Resultado Neto	257.9	166.5	12.4	-652.7	4.4	46.0	-0.6	40.1
Deuda Neta	2,193.0	2,438.0	3,046.5	3,994.6	4,531.2	4,823.0	2,663.3	3,697.3

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados

Estado de Resultados: Cargill Servicios Financieros (Cifras en millones de pesos)

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Ingresos por Intereses	459.6	608.0	706.2	807.0	778.6	718.9	175.0	203.1
Gastos por Intereses y Depreciación	173.9	309.2	424.7	487.4	499.2	479.3	106.9	117.7
Margen Financiero	285.8	298.8	281.5	319.6	279.3	239.5	68.0	85.4
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-105.3	19.4	39.9	827.9	143.1	27.4	27.6	-3.9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	391.1	279.5	241.6	-508.2	136.3	212.1	40.4	89.3
Comisiones y Tarifas Cobradas	29.4	22.5	30.3	38.4	43.2	45.7	4.3	9.4
Comisiones y Tarifas Pagadas	59.2	44.0	50.3	49.1	49.7	50.3	10.0	12.8
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	181.0	38.7	54.9	37.0	52.5	62.0	-20.7	-4.5
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	542.2	296.6	276.5	-481.9	182.3	269.5	14.0	81.4
Gastos de Administración y Promoción	292.2	110.5	195.0	184.7	191.5	214.0	25.6	23.1
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	268.6	186.1	81.5	-666.6	-9.2	55.6	-11.7	58.4
Impuestos a la Utilidad Causados	17.6	2.6	25.0	9.7	0.0	9.6	-3.4	9.7
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-6.9	17.0	44.1	-23.6	-13.6	0.0	-7.7	8.6
Resultado Neto	257.9	166.5	12.4	-652.7	4.4	46.0	-0.6	40.1

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario estrés.

Métricas Financieras	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Índice de Morosidad	5.5%	7.8%	5.2%	15.3%	10.7%	9.6%	7.7%	4.6%
Índice de Morosidad Ajustado	5.5%	8.2%	9.3%	17.4%	15.7%	9.6%	7.7%	8.2%
MIN Ajustado	5.0%	3.9%	4.2%	-8.5%	2.1%	3.1%	4.0%	5.1%
Índice de Cobertura	1.1	0.9	0.8	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8
Índice de Eficiencia	66.9%	35.0%	61.6%	53.4%	58.9%	72.0%	34.9%	54.6%
ROA Promedio	3.4%	2.4%	0.2%	-11.6%	0.1%	0.7%	2.6%	1.0%
Índice de Capitalización	26.2%	32.9%	36.2%	24.1%	21.6%	21.2%	34.3%	34.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.8	2.9	1.9	2.4	3.7	4.0	2.7	1.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.9	2.3	1.6	1.3	1.3	1.3	1.9	1.5
Spread de Tasas	2.0%	-0.5%	-1.2%	0.7%	0.7%	0.7%	-0.6%	0.0%
Tasa Activa	5.8%	8.4%	12.3%	13.4%	12.2%	10.5%	9.5%	12.9%
Tasa Pasiva	3.8%	8.9%	13.5%	12.7%	11.5%	9.9%	10.1%	12.9%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: Cargill Servicios Financieros (Cifras en millones de pesos)

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Resultado Neto	257.9	166.5	12.4	-652.7	4.4	46.0	-0.6	40.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	-105.3	19.4	39.9	827.9	143.1	27.4	27.6	-3.9
Provisiones	-105.3	19.4	39.9	827.9	143.1	27.4	27.6	-3.9
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-501.3	583.4	676.2	-1,119.9	-690.1	-385.6	591.2	-711.8
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-20.8	7.3	13.1	-0.1	0.2	0.7	1.7	1.0
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	55.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-23.3	21.7	55.4	1.8	2.7	9.5	3.7	15.6
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-57.6	43.5	23.0	-6.7	0.8	2.8	-3.5	-2.7
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-1,160.5	-7.0	818.2	660.1	617.5	274.1	608.7	313.2
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	779.5	-1,086.7	-1,428.6	-3.7	2.3	7.4	-846.1	5.6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-928.4	-437.9	157.4	-468.6	-66.5	-91.1	355.7	-379.1
Actividades de Inversión								
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de Financiamiento								
Otros	0.0	0.0	-0.0	5.4	0.0	0.0	0.6	5.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	0.0	-0.0	5.4	0.0	0.0	0.6	5.4
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-775.9	-252.0	209.7	-288.0	80.9	-17.7	383.3	-337.5
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	1,181.6	405.7	153.7	363.4	75.4	156.3	153.7	363.4
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	405.7	153.7	363.4	75.4	156.3	138.6	537.0	25.8

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T24 bajo un escenario estrés.

*Otros: Ajustes por movimientos contables en cuentas de orden.

Flujo Libre de Efectivo	2021	2022	2023	2024P*	2025P	2026P	1T23	1T24
Resultado Neto	257.9	166.5	12.4	-652.7	4.4	46.0	-0.6	40.1
+ Estimaciones Preventivas	-105.3	19.4	39.9	827.9	143.1	27.4	27.6	-3.9
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	-0.0	-23.7	-232.3	-154.9	-380.2	0.0	-0.0	-232.3
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-20.8	7.3	13.1	-0.1	0.2	0.7	1.7	1.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	779.5	-1,086.7	-1,428.6	-3.7	2.3	7.4	-846.1	5.6
FLE	911.2	-917.2	-1,595.4	16.5	-230.2	81.5	-817.4	-189.6



Glosario

Activos Productivos Promedio 12m. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Derivados + Total Cartera de Crédito Neta - Estimaciones Preventivas.

Activos Sujetos a Riesgo. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

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

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

Deuda Neta. Préstamos Bancarios y de Otros Organismos – Disponibilidades – Inversiones en Valores.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar + Otras Cuentas por Cobrar.

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

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

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

Índice de 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 + Préstamos de Otras Organismos.

Razón de Apalancamiento Ajustada. Pasivos Totales Prom. 12 - Reportos Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



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**	Criterios Generales Metodológicos (México). Enero 2023. Metodología de Instituciones Financieras No Bancarias (México). Febrero 2022.
Calificación anterior	HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	22 de mayo de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	4T18 – 1T24
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal (con excepción del 2023) proporcionada por le Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación Global a largo plazo para Cargill Inc. de A con Perspectiva Estable otorgada por Standar & Poor's el 13 de noviembre de 2023. Calificación Global a largo plazo para Cargill Inc. De A con Perspectiva Estable otorgada por Moody's el 31 de julio de 2023. Calificación Global a largo plazo para Cargill Inc. de A con Perspectiva Estable otorgada por Fitch Ratings el 4 de diciembre de 2023.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

** HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com

