

Cargill LP
HR AAA
Perspectiva
Estable

Cargill CP
HR+1

Instituciones Financieras
21 de mayo de 2025
A NRSRO Rating**

2023

HR AAA

Perspectiva Estable

2024

HR AAA

Perspectiva Estable

2025

HR AAA

Perspectiva Estable



Roberto Soto

roberto.soto@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



Angel García

angel.garcia@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 Cargill Servicios Financieros¹ se basa en el apoyo que la Empresa recibe por parte de Cargill de México² quien, a su vez, tiene el soporte de Cargill Inc³.⁴ La Casa Matriz cuenta con un promedio de calificación equivalente a HR A en escala global (G) con Perspectiva Estable otorgada por otras agencias calificadoras, lo que se encuentra por encima de la calificación soberana de México. En términos de evolución financiera en los últimos 12 meses (12m), Cargill Servicios Financieros mantuvo una buena posición de solvencia al mostrar un índice de capitalización de 33.6%, un apalancamiento ajustado de 2.6 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.5x (vs. 31.2%, 2.2x y 1.5x esperado en el escenario base; 34.6%, 1.9x y 1.5x al 1T24). Por parte del portafolio, la Empresa tuvo un aumento anual del 5.6% en el volumen de cartera y un saldo de P\$6,226.6m en marzo de 2025, pero por debajo de lo esperado por P\$6,329.3m en el escenario base (vs. P\$5,898.8m en marzo de 2024). Asimismo, el índice de morosidad se incrementó a 5.9%, mientras que el índice de morosidad ajustado a 8.5% y por encima de lo esperado en un escenario base por 4.8% y 6.1% respectivamente ante las complicaciones en el sector agrofinanciero en la región norte del país (vs. 4.6% y 8.2% al 1T24). En cuanto a los niveles de rentabilidad, Cargill generó utilidades netas 12m de P\$40.7m en marzo de 2025, lo que colocó al ROA Promedio en 0.7% y se alinea con lo esperado en un escenario base por P\$40.5m y 0.6% (vs. P\$53.1m y 1.0% al 1T24). Finalmente, en términos de evaluación ESG, la Empresa mantiene un desempeño *Superior*, derivado de las políticas de proyectos sustentables, factor humano y de gobernanza de la Casa Matriz y aplicadas a todas sus subsidiarias.

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).

⁴ 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		
	1T24	1T25	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Cartera Total (Cambio Anual)	7.2%	5.6%	-8.7%	-14.9%	15.7%	8.0%	10.1%	12.1%	5.8%	7.9%	10.2%
Ingresos por Intereses 12m (Cambio Anual)	10.0%	15.1%	32.3%	16.1%	17.2%	7.5%	-6.0%	2.3%	5.2%	-10.4%	5.9%
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m (Cambio Anual)	21.2%	-63.9%	-45.3%	-6.8%	-58.8%	33.7%	7.3%	6.4%	-484.9%	-128.4%	9.9%
Gastos de Administración 12m (Cambio Anual)	81.3%	-68.4%	-62.2%	76.5%	-68.0%	67.4%	7.4%	3.5%	81.8%	7.9%	5.1%
Resultado Neto 12m (P\$m)	53.1	40.7	166.5	12.4	24.0	33.5	35.9	39.3	-551.8	2.2	6.0
Índice de Morosidad	4.6%	5.9%	7.8%	5.2%	7.7%	5.5%	6.6%	5.5%	15.3%	13.0%	10.3%
Índice de Morosidad Ajustado	8.2%	8.5%	8.2%	9.3%	10.3%	8.6%	8.2%	8.1%	18.8%	16.2%	13.0%
MIN Ajustado	5.1%	1.9%	3.9%	4.2%	1.8%	2.4%	2.2%	2.1%	-0.1	0.0	0.0
Índice de Eficiencia	54.6%	15.2%	35.0%	61.6%	16.2%	29.5%	31.4%	29.4%	36.4%	44.6%	42.1%
ROA Promedio	1.0%	0.7%	2.4%	0.2%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	-9.2%	0.0%	0.1%
Índice de Capitalización	34.6%	33.6%	32.9%	36.2%	31.7%	31.8%	29.5%	26.7%	24.8%	22.4%	20.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.9	2.6	2.9	1.9	2.4	2.9	3.1	3.4	3.3	4.5	5.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.5	2.3	1.6	1.5	1.4	1.4	1.4	1.3	1.2	1.2
Spread de Tasas	0.0%	3.7%	-0.5%	-1.2%	2.6%	4.4%	4.3%	4.3%	3.8%	3.5%	3.5%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por PWC (con excepción del 2024) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario base y estrés.

Desempeño Financiero / Comparación vs. Proyecciones

- **Buena posición de solvencia, con un índice de capitalización de 33.6%, un apalancamiento de 2.6x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.5x al 1T25 (vs. 31.2%, 2.2x y 1.5x esperado en el escenario base).** A pesar de tener una ligera reducción en su índice de capitalización, asociado al crecimiento de los activos por encima del capital contable, Cargill mantiene buenos niveles de solvencia.
- **Ligero aumento en el volumen de atrasos, con un índice de morosidad de 5.9% y una morosidad ajustada de 8.5% al 1T25 (vs. 4.8% y 6.1% esperado en el escenario base).** Las complicaciones en el sector agrícola por las condiciones climáticas y socioeconómicas provocaron un ligero deterioro en el portafolio; sin embargo, este fue mitigado gracias a la diversificación geográfica y por producto que tiene Cargill.
- **Decremento acelerado en el índice de eficiencia hasta un nivel de 15.2% al 1T25 (vs. 54.6% al 1T24 y 48.1% esperado en el escenario base).** Durante los últimos 12m, Cargill redujo las operaciones intercompañía por concepto de asistencia técnica que le permitieron reducir los gastos del personal asociados a bonos y prestaciones por proyectos con el grupo.
- **Moderados niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 0.7% al 1T25 (vs. 0.6% esperado en el escenario base).** Al generar utilidades netas 12m por P\$40.7m y tener un crecimiento proporcionalmente mayor por parte de los activos, el ROA Promedio tuvo una ligera contracción.

Expectativas para Futuros Periodos

- **Crecimiento constante en la colocación de cartera hasta alcanzar un saldo de P\$7,998.0m al cierre del 2027 (vs. P\$6,00.8m al cierre de 2024).** La mayor penetración en distintas regiones del país, así como la participación de nuevos productos agrícolas en el portafolio de Cargill, le permitiría a la Empresa conservar un crecimiento constante en su portafolio.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Ligeras contracciones en el índice de capitalización hasta un nivel de 26.7% al 4T27 (vs. 31.7% al 4T24).** El Crecimiento constante por parte de los activos productivos, así como una estabilidad en el volumen de las utilidades netas provocarían contracciones paulatinas en este indicador.
- **Generación constante en las utilidades con ROA Promedio de 0.5% al 4T27 (vs. 0.4% al 4T24).** La continua generación de ingresos operativos, asociados a la estabilidad en el Margen Financiero, así como un control en los gastos administrativos le permitirían a Cargill generar resultados netos positivos de manera continua.

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo implícito de la Casa Matriz.** Cargill Inc. cuenta con una calificación promedio equivalente a HR A (G) asignada por otras agencias calificadoras; la Casa Matriz podría apoyar para el cumplimiento de las obligaciones de la Empresa en caso de encontrarse en un ambiente económico adverso.
- **Buena diversificación de fondeo, con un monto autorizado de P\$24,8961.8m y una disponibilidad del 77.3% hasta marzo de 2025.** La estructura de fondeo de la Empresa se distribuye a través de cinco líneas con cinco fondeadores distintos dentro de la Banca de Desarrollo, la Banca Comercial y préstamos con subsidiarias del Grupo.
- **Elevada concentración de los diez principales clientes que representan el 66.9% del saldo del portafolio y 2.1x el saldo del capital para marzo de 2025.** A pesar de contar con un aforo del 0.5x a través de distintas garantías, Cargill mantiene una alta dependencia hacia sus principales acreditados que eleva la exposición al riesgo de pérdidas por incumplimiento.
- **Desempeño Superior en los Factores ESG.** Gracias a la sólida estructura organizacional de la Casa Matriz, quien participa en distintos proyectos ambientales y de inclusión social a través de sus operaciones a nivel global, Cargill cuenta con una buena estructura organizacional en materia de responsabilidad social y ambiental.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Movimientos en las calificaciones de riesgo de Cargill Inc., por debajo de la calificación soberana de México.** En el supuesto de que la Casa Matriz tenga una revisión a la baja en su calificación, y que esta sea inferior a la calificación soberana de México, podría verse un impacto negativo en la calificación de la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos – Glosario

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

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
ACTIVO	6,060.7	5,462.8	7,172.6	8,029.9	8,573.6	9,399.1	5,827.1	7,732.5
Disponibilidades	153.7	363.4	509.0	19.7	26.4	36.0	25.8	14.1
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	0.0	0.0	811.0	1,711.0	1,668.2	1,626.5	0.0	1,685.7
Total Cartera de Crédito Neta	5,681.9	4,965.9	5,682.7	6,179.3	6,762.5	7,623.2	5,681.5	5,908.5
Cartera de Crédito Neta	5,681.9	4,965.9	5,682.7	6,179.3	6,762.5	7,623.2	5,681.5	5,908.5
Cartera de Crédito	6,095.5	5,187.0	6,000.8	6,481.1	7,137.1	7,998.0	5,898.8	6,226.6
Cartera de Crédito Vigente	5,618.0	4,916.1	5,538.4	6,125.6	6,663.0	7,554.5	5,625.8	5,858.9
Créditos Comerciales	5,618.0	4,916.1	5,538.4	6,125.6	6,663.0	7,554.5	5,625.8	5,858.9
Cartera de Crédito Vencida	477.5	270.9	462.4	355.5	474.2	443.6	273.0	367.7
Créditos Comerciales	477.5	270.9	462.4	355.5	474.2	443.6	273.0	367.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-413.5	-221.1	-318.1	-301.9	-374.6	-374.8	-217.3	-318.1
Otras Cuentas por Cobrar	20.7	7.6	6.1	1.0	0.9	0.9	6.7	1.1
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	158.7	103.3	116.8	105.5	103.4	100.4	87.7	108.8
Otros Activos	45.6	22.6	47.1	13.3	12.0	12.0	25.4	14.4
Otros Activos a corto y largo plazo	45.6	22.6	47.1	13.3	12.0	12.0	25.4	14.4
PASIVO	4,141.9	3,531.5	5,212.0	6,061.3	6,569.1	7,355.4	3,850.3	5,740.7
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,591.7	3,409.9	5,014.6	5,961.8	6,463.5	7,249.7	3,723.1	5,645.5
De Corto Plazo	3.0	17.1	3.0	0.8	0.8	0.8	3.0	3.0
De Largo Plazo	2,588.7	3,392.8	5,011.6	5,961.0	6,462.7	7,249.0	3,720.1	5,642.5
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	1,550.2	121.6	197.4	99.5	105.7	105.7	127.2	95.2
CAPITAL CONTABLE	1,918.8	1,931.3	1,960.7	1,968.5	2,004.4	2,043.7	1,976.7	1,991.8
Participación Controladora	1,918.8	1,931.3	1,960.7	1,968.5	2,004.4	2,043.7	1,976.7	1,991.8
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	1,092.2	1,104.6	1,134.0	1,141.9	1,177.8	1,217.1	1,150.1	1,165.2
Reservas de Capital	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	888.0	1,054.5	1,072.3	1,070.7	1,104.2	1,140.1	1,072.3	1,070.7
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	166.5	12.4	24.0	33.5	35.9	39.3	40.1	56.8
Deuda Neta	2,438.0	3,046.5	4,505.6	5,942.1	6,437.1	7,213.7	3,697.3	5,631.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por PWC (con excepción del 2024) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Ingresos por Intereses	608.0	706.2	827.9	890.4	837.2	856.3	203.1	220.4
Gastos por Intereses	309.2	424.7	450.9	535.3	491.1	478.1	117.7	123.4
Margen Financiero	298.8	281.5	377.1	355.1	346.1	378.2	85.4	97.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	19.4	39.9	271.9	201.2	193.2	220.8	-3.9	0.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	279.5	241.6	105.2	153.9	152.9	157.4	89.3	97.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	22.5	30.3	42.1	46.9	56.0	61.6	9.4	7.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	44.0	50.3	43.1	56.6	58.8	59.7	12.8	13.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	38.7	54.9	9.6	8.0	13.2	14.5	-4.5	0.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	296.6	276.5	113.8	152.2	163.3	173.8	81.4	91.9
Gastos de Administración y Promoción	110.5	195.0	62.3	104.3	112.0	115.9	23.1	21.6
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	186.1	81.5	51.5	47.9	51.3	57.8	58.4	70.2
Impuestos a la Utilidad Causados	2.6	25.0	48.0	15.6	15.4	18.5	9.7	14.7
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	17.0	44.1	-20.5	-1.2	0.0	0.0	8.6	-1.2
Resultado Neto	166.5	12.4	24.0	33.5	35.9	39.3	40.1	56.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por PWC (con excepción del 2024) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Índice de Morosidad	7.8%	5.2%	7.7%	5.5%	6.6%	5.5%	4.6%	5.9%
Índice de Morosidad Ajustado	8.2%	9.3%	10.3%	8.6%	8.2%	8.1%	8.2%	8.5%
MIN Ajustado	3.9%	4.2%	1.8%	2.4%	2.2%	2.1%	5.1%	1.9%
Índice de Cobertura	0.9	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
Índice de Eficiencia	35.0%	61.6%	16.2%	29.5%	31.4%	29.4%	54.6%	15.2%
ROA Promedio	2.4%	0.2%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	1.0%	0.7%
Índice de Capitalización	32.9%	36.2%	31.7%	31.8%	29.5%	26.7%	34.6%	33.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.9	1.9	2.4	2.9	3.1	3.4	1.9	2.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.3	1.6	1.5	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5
Spread de Tasas	-0.5%	-1.2%	2.6%	4.4%	4.3%	4.3%	0.0%	3.7%
Tasa Activa	8.4%	12.3%	14.2%	13.9%	12.3%	11.3%	12.9%	14.1%
Tasa Pasiva	8.9%	13.5%	11.5%	9.5%	8.0%	7.0%	12.9%	10.5%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por PWC (con excepción del 2024) proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	166.5	12.4	24.0	33.5	35.9	39.3	40.1	56.8
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	19.4	39.9	271.9	201.2	193.2	220.8	-3.9	0.0
Provisiones	19.4	39.9	271.9	201.2	193.2	220.8	-3.9	0.0
Actividades de Operación								
Cambio en Deudores por Reporto	0.0	0.0	-811.0	-900.1	42.8	41.7	0.0	-874.8
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	583.4	676.2	-988.7	-697.8	-776.4	-1,081.5	-711.8	-225.8
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	7.3	13.1	1.5	5.1	0.1	0.0	1.0	5.0
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	21.7	55.4	-13.4	11.2	2.1	3.1	15.6	8.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	43.5	23.0	-24.5	33.8	1.3	0.0	-2.7	32.8
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-7.0	818.2	1,604.7	947.2	501.7	786.2	313.2	630.9
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-1,086.7	-1,428.6	75.8	-97.8	6.1	0.0	5.6	-102.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-437.9	157.4	-155.6	-698.4	-222.4	-250.5	-379.1	-526.1
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	5.4	-25.7	0.0	0.0	5.4	-25.7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	-0.0	5.4	-25.7	0.0	0.0	5.4	-25.7
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-252.0	209.7	145.6	-489.3	6.7	9.6	-337.5	-494.9
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	405.7	153.7	363.4	509.0	19.7	26.3	363.4	509.0
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	153.7	363.4	509.0	19.7	26.3	36.0	25.8	14.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por PWC (con excepción del 2024) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario base.

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

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	166.5	12.4	24.0	33.5	35.9	39.3	40.1	56.8
+ Estimaciones Preventivas	19.4	39.9	271.9	201.2	193.2	220.8	-3.9	0.0
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Eliminaciones de Cartera	-23.7	-232.3	-174.9	-217.5	-120.4	-220.6	-232.3	-174.9
+Cambios en Cuentas por Cobrar	7.3	13.1	1.5	5.1	0.1	0.0	1.0	5.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	-1,086.7	-1,428.6	75.8	-97.8	6.1	0.0	5.6	-102.2
FLE	-917.2	-1,595.4	198.2	-75.5	114.8	39.5	-189.6	-215.3



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
ACTIVO	6,060.7	5,462.8	7,172.6	7,454.1	8,014.7	8,729.9	5,827.1	7,732.5
Disponibilidades	153.7	363.4	509.0	19.7	19.8	17.8	25.8	14.1
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	0.0	0.0	811.0	1,762.4	1,718.4	1,675.4	0.0	1,685.7
Total Cartera de Crédito Neta	5,681.9	4,965.9	5,682.7	5,550.9	6,167.1	6,932.7	5,681.5	5,908.5
Cartera de Crédito Neta	5,681.9	4,965.9	5,682.7	5,550.9	6,167.1	6,932.7	5,681.5	5,908.5
Cartera de Crédito	6,095.5	5,187.0	6,000.8	6,349.5	6,852.8	7,551.2	5,898.8	6,226.6
Cartera de Crédito Vigente	5,618.0	4,916.1	5,538.4	5,375.7	5,964.6	6,773.3	5,625.8	5,858.9
Créditos Comerciales	5,618.0	4,916.1	5,538.4	5,375.7	5,964.6	6,773.3	5,625.8	5,858.9
Cartera de Crédito Vencida	477.5	270.9	462.4	973.8	888.2	777.9	273.0	367.7
Créditos Comerciales	477.5	270.9	462.4	973.8	888.2	777.9	273.0	367.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-413.5	-221.1	-318.1	-798.6	-685.7	-618.4	-217.3	-318.1
Otras Cuentas por Cobrar	20.7	7.6	6.1	1.1	1.0	0.9	6.7	1.1
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	158.7	103.3	116.8	106.0	95.8	91.1	87.7	108.8
Otros Activos	45.6	22.6	47.1	14.0	12.7	12.0	25.4	14.4
PASIVO	4,141.9	3,531.5	5,212.0	6,070.9	6,629.3	7,338.4	3,850.3	5,740.7
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	2,591.7	3,409.9	5,014.6	5,982.6	6,539.3	7,248.5	3,723.1	5,645.5
De Corto Plazo	3.0	17.1	3.0	0.8	0.8	0.8	3.0	3.0
De Largo Plazo	2,588.7	3,392.8	5,011.6	5,981.9	6,538.5	7,247.7	3,720.1	5,642.5
Otras Cuentas por Pagar	1,550.2	121.6	197.4	88.2	90.0	90.0	127.2	95.2
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	1,550.2	121.6	197.4	88.2	90.0	90.0	127.2	95.2
CAPITAL CONTABLE	1,918.8	1,931.3	1,960.7	1,383.2	1,385.4	1,391.5	1,976.7	1,991.8
Participación Controladora	1,918.8	1,931.3	1,960.7	1,383.2	1,385.4	1,391.5	1,976.7	1,991.8
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	1,092.2	1,104.6	1,134.0	556.6	558.8	564.8	1,150.1	1,165.2
Reservas de Capital	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	888.0	1,054.5	1,072.3	1,070.7	518.9	521.1	1,072.3	1,070.7
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	166.5	12.4	24.0	-551.8	2.2	6.0	40.1	56.8
Deuda Neta	2,438.0	3,046.5	4,505.6	5,963.0	6,519.5	7,230.7	3,697.3	5,631.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por PWC (con excepción del 2024) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Ingresos por Intereses	608.0	706.2	827.9	870.8	780.5	826.9	203.1	220.4
Gastos por Intereses	309.2	424.7	450.9	558.2	519.3	544.6	117.7	123.4
Margen Financiero	298.8	281.5	377.1	312.7	261.2	282.2	85.4	97.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	19.4	39.9	271.9	749.1	149.9	168.8	-3.9	0.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	279.5	241.6	105.2	-436.4	111.3	113.5	89.3	97.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	22.5	30.3	42.1	30.8	38.6	48.6	9.4	7.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	44.0	50.3	43.1	40.0	41.5	46.2	12.8	13.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	38.7	54.9	9.6	7.5	16.1	20.8	-4.5	0.6
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	296.6	276.5	113.8	-438.1	124.5	136.7	81.4	91.9
Gastos de Administración y Promoción	110.5	195.0	62.3	113.3	122.3	128.5	23.1	21.6
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	186.1	81.5	51.5	-551.4	2.2	8.2	58.4	70.2
Impuestos a la Utilidad Causados	2.6	25.0	48.0	0.4	0.0	2.2	9.7	14.7
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	17.0	44.1	-20.5	0.0	0.0	0.0	8.6	-1.2
Resultado Neto	166.5	12.4	24.0	-551.8	2.2	6.0	40.1	56.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por PWC (con excepción del 2024) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario estrés.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Índice de Morosidad	7.8%	5.2%	7.7%	15.3%	13.0%	10.3%	4.6%	5.9%
Índice de Morosidad Ajustado	8.2%	9.3%	10.3%	18.8%	16.2%	13.0%	8.2%	8.5%
MIN Ajustado	3.9%	4.2%	1.8%	-6.8%	1.7%	1.6%	5.1%	1.9%
Índice de Cobertura	0.9	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
Índice de Eficiencia	35.0%	61.6%	16.2%	36.4%	44.6%	42.1%	54.6%	15.2%
ROA Promedio	2.4%	0.2%	0.4%	-9.2%	0.0%	0.1%	1.0%	0.7%
Índice de Capitalización	32.9%	36.2%	31.7%	24.8%	22.4%	20.0%	34.6%	33.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.9	1.9	2.4	3.3	4.5	5.1	1.9	2.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	2.3	1.6	1.2	1.3	1.2	1.2	1.5	1.5
Spread de Tasas	-0.5%	-1.2%	2.6%	3.8%	3.5%	3.5%	0.0%	3.7%
Tasa Activa	8.4%	12.3%	14.2%	13.7%	11.9%	11.4%	12.9%	14.1%
Tasa Pasiva	8.9%	13.5%	11.5%	9.8%	8.4%	7.9%	12.9%	10.5%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por PWC (con excepción del 2024) proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	166.5	12.4	24.0	-551.8	2.2	6.0	40.1	56.8
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	19.4	39.9	271.9	749.1	149.9	168.8	-3.9	0.0
Provisiones	19.4	39.9	271.9	749.1	149.9	168.8	-3.9	0.0
Actividades de Operación								
Cambio en Deudores por Reporto	0.0	0.0	-811.0	-951.5	44.1	43.0	0.0	-874.8
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	583.4	676.2	-988.7	-617.3	-766.1	-934.4	-711.8	-225.8
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	7.3	13.1	1.5	5.0	0.1	0.0	1.0	5.0
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	21.7	55.4	-13.4	10.7	10.2	4.7	15.6	8.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	43.5	23.0	-24.5	33.1	1.3	0.6	-2.7	32.8
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-7.0	818.2	1,604.7	968.0	556.7	709.2	313.2	630.9
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-1,086.7	-1,428.6	75.8	-109.1	1.7	0.0	5.6	-102.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-437.9	157.4	-155.6	-661.0	-152.0	-176.9	-379.1	-526.1
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	5.4	-25.7	0.0	0.0	5.4	-25.7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	-0.0	5.4	-25.7	0.0	0.0	5.4	-25.7
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-252.0	209.7	145.6	-489.4	0.2	-2.1	-337.5	-494.9
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	405.7	153.7	363.4	509.0	19.6	19.8	363.4	509.0
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	153.7	363.4	509.0	19.6	19.8	17.7	25.8	14.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por PWC (con excepción del 2024) proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T25 bajo un escenario estrés.

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

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	1T24	1T25
Resultado Neto	166.5	12.4	24.0	-551.8	2.2	6.0	40.1	56.8
+ Estimaciones Preventivas	19.4	39.9	271.9	749.1	149.9	168.8	-3.9	0.0
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Eliminaciones de Cartera	-23.7	-232.3	-174.9	-268.6	-262.8	-236.0	-232.3	-174.9
+Cambios en Cuentas por Cobrar	7.3	13.1	1.5	5.0	0.1	0.0	1.0	5.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	-1,086.7	-1,428.6	75.8	-109.1	1.7	0.0	5.6	-102.2
FLE	-917.2	-1,595.4	198.2	-175.4	-108.8	-61.2	-189.6	-215.3



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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 – Reportos – 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). Octubre 2024. Metodología de Instituciones Financieras No Bancarias (México). Febrero 2022.
Calificación anterior	HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	20 de mayo de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	4T18 – 1T25
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 2024) proporcionada por la 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 18 de noviembre de 2024. Calificación Global a largo plazo para Cargill Inc. de A2 con Perspectiva Estable otorgada por Moody's el 4 de octubre de 2024. Calificación Global a largo plazo para Cargill Inc., de A con Perspectiva Estable otorgada por Fitch Ratings el 13 de enero de 2025.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

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

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

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

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

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

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS