

Invex  
Arrendadora LP  
**HR A+**  
Perspectiva  
Estable

Invex  
Arrendadora CP  
**HR1**

**2023**  
**HR A+**  
Perspectiva Estable

**2024**  
**HR A+**  
Perspectiva Estable

**2025**  
**HR A+**  
Perspectiva Estable



**Luis Rodríguez**

[luis.rodriguez@hrratings.com](mailto:luis.rodriguez@hrratings.com)

Asociado Sr.  
Analista Responsable



**Ximena Rodarte**

[ximena.rodarte@hrratings.com](mailto:ximena.rodarte@hrratings.com)

Analista Sr.



**Angel García**

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de  
Instituciones Financieras / ABS



**Oscar Herrera, CFA**

[oscar.herrera@hrratings.com](mailto:oscar.herrera@hrratings.com)

Subdirector de  
Instituciones Financieras / ABS



**Roberto Soto**

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de  
Instituciones Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR A+ con Perspectiva Estable y de HR1 para Invex Arrendadora

La ratificación de las calificaciones para Invex Arrendadora<sup>1</sup> se basa en el respaldo financiero y operativo que obtiene por parte de su compañía tenedora Invex Controladora<sup>2</sup>, entidad que presenta una calificación de mercado promedio de A+ con Perspectiva Estable determinadas por otras calificadoras crediticias; con ello, se considera que Invex Arrendadora cuenta con apoyo financiero implícito para el cumplimiento de sus obligaciones de deuda y/o procesos de capitalización. En cuanto a la situación financiera de la Arrendadora en los últimos 12 meses (12m), esta muestra una adecuada posición de solvencia que se refleja en un índice de capitalización de 20.6%, una razón de apalancamiento ajustada en niveles de 4.4 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.1x al cierre de junio de 2025 (2T25) (vs. 23.9%, 4.6x y 1.1x al 2T24; 22.8%, 4.3x y 1.1x en el escenario base). Por su parte, se observa un incremento en el MIN Ajustado a un nivel de 6.1%, atribuido principalmente a una disminución en la generación de estimaciones preventivas 12m, así como un incremento en el *spread* de tasas a un nivel de 5.9% al 2T25 (vs. 4.6% y 5.5% al 2T24; 5.9% y 5.2% en el escenario base). A pesar de ello, se observó una contracción en el resultado del ejercicio 12m, el cual resultó en un monto 12m de -P\$5.8m, que refleja en un ROA Promedio de -0.3% al 2T25 (vs. P\$43.9m y 2.2% al 2T24 y P\$9.9m y 0.5% en el escenario base). Este resultado se debe a que la Arrendadora realizó la venta de equipo especializado de un cliente emproblemado, cuya valuación resultó menor a la estimada y en consecuencia, la depreciación asociada generó un impacto significativo en el resultado. Por otro lado, se observa una disminución en los niveles de morosidad con un índice de morosidad de 1.2% y de morosidad ajustado de 1.7% al 2T25 (vs. 2.2% y 4.0% al 2T24; 2.2% y 2.2% en el escenario base), lo cual responde al adecuado seguimiento y procesos de litigios

<sup>1</sup> Invex Arrendadora, S.A. de C.V. (Invex Arrendadora y/o la Arrendadora).

<sup>2</sup> Invex Controladora, S.A.B. de C.V. (Invex Controladora y/o la Controladora).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

legales que la Arrendadora lleva a cabo para la recuperación de la cartera. Finalmente, Invex Arrendadora presenta factores de gobierno corporativo en un rango *superior*, y factores sociales y ambientales con etiquetas *promedio*.

## Supuestos y Resultados: Invex Arrendadora

Invex Arrendadora Cifras en millones de pesos (P\$m)	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2T24	2T25	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Portafolio Total	1,603.7	1,717.0	1,375.0	1,721.1	1,528.1	1,631.6	1,769.1	1,922.6	1,485.3	1,483.1	1,499.9
Margen Financiero Ajustado 12m	76.9	101.3	77.7	65.5	98.9	113.3	132.1	149.5	51.3	49.4	94.6
Gastos de Administración 12m	44.9	46.3	32.5	36.7	44.2	56.1	58.7	62.6	79.5	96.0	89.1
Resultado Neto 12m	43.9	-5.8	36.3	37.5	1.3	52.8	67.4	78.2	-62.4	-50.4	6.0
Índice de Morosidad	2.2%	1.2%	0.0%	0.0%	2.3%	1.4%	1.6%	1.8%	4.2%	6.1%	4.1%
Índice de Morosidad Ajustado	4.0%	1.7%	0.0%	1.4%	3.4%	1.6%	2.0%	2.2%	4.5%	7.9%	6.0%
MIN Ajustado	4.6%	6.2%	6.4%	4.2%	5.9%	6.9%	7.8%	8.1%	3.2%	3.3%	6.4%
Índice de Eficiencia	31.9%	80.4%	39.0%	30.6%	71.5%	37.5%	34.9%	33.2%	91.4%	87.9%	81.1%
ROA Promedio	2.2%	-0.3%	2.5%	2.0%	0.1%	2.8%	3.5%	3.9%	-3.4%	-3.1%	0.4%
Índice de Capitalización	23.9%	20.6%	22.6%	20.3%	22.4%	23.8%	25.9%	28.0%	19.0%	15.9%	15.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.6	4.4	3.6	4.6	4.5	4.3	3.6	3.1	4.6	5.5	6.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3	1.1	1.1	1.1
Spread de Tasas	5.7%	6.1%	5.3%	5.4%	5.7%	6.4%	6.6%	6.6%	6.1%	6.0%	5.6%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Arrendadora.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T25 en un escenario base y estrés.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Se mantienen una sólida posición de solvencia, reflejada en un índice de capitalización de 20.6%, una razón de apalancamiento ajustada de 4.4x y razón de cartera vigente a deuda neta de 1.1x al 2T25 (vs. 23.9%, 4.6x y 1.1x al 2T24; 22.8%, 4.3x y 1.1x en el escenario base). A pesar de observarse una disminución en el índice de capitalización, la Arrendadora mantiene una adecuada posición de solvencia.
- Disminución en los niveles de rentabilidad, lo cual resulta en un ROA Promedio de -0.3% al 2T25 (vs. 2.2% al 2T24 y 0.5% en el escenario base). Se muestra una contracción anual de 113.1% en el resultado neto 12m de la Arrendadora, el cual resultó en una pérdida de -P\$5.8m en junio de 2025, lo cual se encuentra por debajo de lo esperado en el escenario base, atribuido a la venta de equipo especializado de un cliente emproblemado, cuya valuación resultó menor a la estimada y, en consecuencia, la depreciación asociada generó un impacto significativo en el resultado (vs. P\$43.9m en junio de 2024 y P\$9.9m en el escenario base).
- Adecuada calidad de cartera, reflejado en un índice de morosidad de 1.2% y morosidad ajustada de 1.7% al 2T25 (vs. 2.2% y 4.0% al 2T24; 2.2% y 2.2% en el escenario base). La evolución de los indicadores responde al adecuado seguimiento y procesos de litigios legales que la Arrendadora lleva a cabo para la recuperación de la cartera.

## Expectativas para Periodos Futuros

- Crecimiento anual promedio de 8.0% hacia los próximos tres ejercicios para el portafolio total. El incremento en la colocación se daría a través de la estrategia de la Arrendadora, basado en una mejora en el perfilamiento y proceso de análisis para la diversificación de negocios con precios competitivos.
- Ligero incremento en el índice de morosidad y de morosidad ajustado, con un nivel esperado de 1.4% y 1.6% al 4T25 y 1.8% y 2.2% al 4T27. Se espera que los indicadores de morosidad presenten niveles estables, esto en línea con los procesos de cobranza y seguimiento y el perfil de riesgo de la Arrendadora.



- **Adecuada posición de solvencia, con un índice de capitalización en un nivel de 23.8% al 4T25 y de 28.0% al 4T27.** Al tomar en consideración el crecimiento esperado del portafolio y el resultado de los ejercicios esperado, se espera que el indicador presente niveles adecuados. Por su parte, no se contempla ningún pago de dividendos.
- **Recuperación en los niveles de rentabilidad, reflejado en un ROA Promedio de 2.8% al 4T25 y de 3.9% al 4T27.** Se esperaría un resultado neto de P\$52.8m en 2025 y de P\$78.2m en 2027, resultado de un adecuado nivel en el *spread* de tasas, una menor generación de estimaciones preventivas y una optimización en los gastos administrativos.

## Factores Adicionales Considerados

- **Soporte financiero y operativo de Invex Controladora.** Al ser subsidiaria de la Controladora, se esperaría que Invex Arrendadora cuente con el respaldo financiero en situaciones de estrés. Asimismo, la Arrendadora cuenta con acceso a la infraestructura de la Controladora y subsidiarias para el desarrollo de su operación.
- **Fortaleza en cuanto al gobierno corporativo y etiquetas *promedio* en cuanto a factores sociales y ambientales.** La Controladora presenta factores de gobierno corporativo en un rango *superior*, aunque mantiene oportunidades en la formalización de políticas ambientales y sociales.
- **Elevada concentración de los diez principales clientes, los cuales conforman el 45.4% del portafolio total y 2.2x el capital contable.** El saldo de los diez grupos principales asciende a P\$779.4m en junio de 2025 (vs. P\$705.6m en junio de 2024), lo cual se refleja en una elevada concentración en sus clientes.
- **Adecuada diversificación en sus herramientas de fondeo.** La Arrendadora cuenta con una amplia diversificación en sus fuentes de fondeo; y en los últimos 12 meses se observa un incremento en la disponibilidad a 28.5% para el continuo crecimiento de sus operaciones (vs. 22.5% al 2T23).
- **Adecuada administración de riesgos ante movimientos en las tasas de interés.** La Arrendadora cuenta con instrumentos derivados de cobertura que mitigan los movimientos de mercado y su impacto en el fondeo a tasa variable.

## Factores que Podrían Subir o Bajar la Calificación

- **Mejora en la capacidad de pago de Invex Controladora.** Ya que la calificación de Invex Arrendadora se vincula al apoyo que recibe de la Controladora, una mejora en la situación financiera de esta última podría tener un efecto positivo en la calificación de la Arrendadora.
- **Deterioro en la posición de solvencia de Invex Controladora o eventos que apunten a una falta de apoyo financiero y operativo hacia la Arrendadora.** Esto podría provenir de un deterioro de la situación financiera de Banco Invex, principal subsidiaria de Invex Controladora.



## Escenario Base: Balance Financiero Invox Arrendadora

Invox Arrendadora Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
<b>Activo</b>	<b>1,668.9</b>	<b>2,042.9</b>	<b>1,827.0</b>	<b>1,829.3</b>	<b>1,954.3</b>	<b>2,100.7</b>	<b>1,976.4</b>	<b>1,937.7</b>
Disponibilidades	9.1	4.6	13.6	8.1	7.7	8.9	8.7	7.6
Derivados	11.5	10.3	1.8	0.0	0.0	0.0	23.6	0.0
Cartera de Crédito Neta	1,364.8	1,702.8	1,512.5	1,597.6	1,728.2	1,872.6	1,585.6	1,686.1
Cartera de Crédito Total	1,375.0	1,718.2	1,525.5	1,625.6	1,762.8	1,916.0	1,600.9	1,711.2
Cartera de Crédito Vigente	1,375.0	1,718.2	1,490.6	1,603.2	1,735.1	1,881.2	1,566.0	1,691.0
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	34.9	22.3	27.7	34.7	34.9	20.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-10.2	-15.4	-13.1	-27.9	-34.6	-43.4	-15.2	-25.1
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	29.8	44.6	12.4	12.9	13.4	13.4	56.5	48.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.6	14.3	7.2	8.1	8.6	9.3	90.7	5.8
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	2.6	11.4	4.7	2.1	2.3	2.7	87.8	0.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	0.0	2.9	2.5	6.0	6.3	6.6	2.9	5.8
Derechos de Uso por Activos en Arrendamiento	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	202.8	186.1	188.3	197.9	191.5	191.5	170.9	184.7
Pagos Anticipados y Otros Activos	46.8	80.2	91.3	4.7	4.8	5.1	40.4	4.6
<b>Pasivo</b>	<b>1,358.7</b>	<b>1,696.1</b>	<b>1,484.9</b>	<b>1,445.5</b>	<b>1,503.1</b>	<b>1,571.2</b>	<b>1,594.1</b>	<b>1,587.2</b>
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,292.6	1,637.1	1,416.5	1,369.8	1,428.1	1,495.5	1,522.3	1,504.6
De Corto Plazo	631.0	684.9	574.0	637.1	632.7	630.7	684.6	638.4
De Largo Plazo	661.5	952.1	842.5	732.7	795.4	864.8	837.8	866.2
Derivados	0.0	0.0	0.0	13.7	11.7	10.5	0.0	14.4
Pasivo por Activos en Arrendamiento	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Cuentas por Pagar	30.4	17.4	33.9	21.5	23.3	25.2	39.5	20.7
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>2</sup>	30.4	17.4	33.9	21.5	23.3	25.2	39.5	20.7
Depósitos en Garantía de Clientes	34.0	41.6	34.5	40.4	40.0	40.0	32.2	47.5
<b>Capital Contable</b>	<b>310.1</b>	<b>346.8</b>	<b>342.1</b>	<b>383.8</b>	<b>451.3</b>	<b>529.5</b>	<b>382.4</b>	<b>350.4</b>
Capital Contribuido	150.0	150.0	150.0	150.0	150.0	150.0	150.0	150.0
Capital Ganado	160.1	196.8	192.1	233.8	301.3	379.5	232.4	200.4
Reservas de Capital	8.5	10.3	12.2	12.3	12.3	12.3	12.2	12.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	107.3	141.8	177.4	178.7	231.5	298.9	177.4	178.7
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	8.0	7.1	1.1	-10.1	-10.1	-10.1	16.2	-10.1
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
Resultado Neto	36.3	37.5	1.3	52.8	67.4	78.2	26.5	19.4
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,271.9</b>	<b>1,622.2</b>	<b>1,401.2</b>	<b>1,375.4</b>	<b>1,432.0</b>	<b>1,497.1</b>	<b>1,490.1</b>	<b>1,511.4</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Arrendadora.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T25 bajo un escenario base.

1. Impuestos por Recuperar + Derechos de Cobro + Otras Cuentas por Cobrar

2. Impuestos distintos a la utilidad por pagar + Partes Relacionadas + PTU por Pagar y Otros Beneficios + Otras Cuentas por Pagar.



## Escenario Base: Estado de Resultados Invex Arrendadora

Invex Arrendadora Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Ingresos por Intereses y Rentas	191.8	280.3	324.9	326.7	321.3	333.2	155.1	150.3
Gastos por Intereses	112.5	185.9	210.2	195.4	174.7	167.6	98.8	88.0
<b>Margen Financiero</b>	<b>79.3</b>	<b>94.4</b>	<b>114.7</b>	<b>131.2</b>	<b>146.6</b>	<b>165.6</b>	<b>56.2</b>	<b>62.4</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1.7	28.8	15.9	17.9	14.5	16.1	6.9	10.6
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>77.7</b>	<b>65.5</b>	<b>98.9</b>	<b>113.3</b>	<b>132.1</b>	<b>149.5</b>	<b>49.4</b>	<b>51.8</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	11.7	21.9	11.2	15.8	16.8	17.9	6.6	7.6
Comisiones y Tarifas Pagadas	3.9	4.9	6.6	1.2	3.7	3.8	3.2	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	-3.7	8.8	-57.5	4.0	8.4	8.9	10.4	-4.2
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>81.8</b>	<b>91.3</b>	<b>46.0</b>	<b>131.8</b>	<b>153.6</b>	<b>172.6</b>	<b>63.2</b>	<b>55.2</b>
Gastos de Administración y Promoción	32.5	36.7	44.2	56.1	58.7	62.6	25.4	27.5
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>49.3</b>	<b>54.5</b>	<b>1.8</b>	<b>75.7</b>	<b>94.9</b>	<b>110.0</b>	<b>37.8</b>	<b>27.7</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	13.0	17.0	0.5	22.9	27.5	31.8	11.4	8.3
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>36.3</b>	<b>37.5</b>	<b>1.3</b>	<b>52.8</b>	<b>67.4</b>	<b>78.2</b>	<b>26.5</b>	<b>19.4</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Arrendadora.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T25 bajo un escenario base.

1. Ingresos por Instrumentos Financieros + Resultados Cambiarios - Intereses opr Pasivo por Arrendamiento + Otros Ingresos.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	2.3%	1.4%	1.6%	1.8%	2.2%	1.2%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	1.4%	3.4%	1.6%	2.0%	2.2%	4.0%	1.7%
MIN Ajustado	6.4%	4.2%	5.9%	6.9%	7.8%	8.1%	4.6%	6.2%
Índice de Cobertura	NA	NA	0.4	1.3	1.3	1.3	0.4	1.2
Índice de Eficiencia	39.0%	30.6%	71.5%	37.5%	34.9%	33.2%	31.9%	80.4%
ROA Promedio	2.5%	2.0%	0.1%	2.8%	3.5%	3.9%	2.2%	-0.3%
Índice de Capitalización	22.6%	20.3%	22.4%	23.8%	25.9%	28.0%	23.9%	20.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.6	4.6	4.5	4.3	3.6	3.1	4.6	4.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3	1.1	1.1
Spread de Tasas	5.3%	5.4%	5.7%	6.4%	6.6%	6.6%	5.7%	6.1%
Tasa Activa	15.8%	18.1%	19.5%	19.8%	18.9%	17.9%	18.4%	19.6%
Tasa Pasiva	10.6%	12.8%	13.8%	13.4%	12.2%	11.4%	12.7%	13.4%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Arrendadora.



## Escenario Base: Flujo de Efectivo Invex Arrendadora

Invex Arrendadora	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
<b>Cifras en millones de pesos (P\$m)</b>								
Resultado Neto	36.3	37.5	1.3	52.8	67.4	78.2	26.5	19.4
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	1.7	28.8	15.9	17.9	14.5	16.1	6.9	10.6
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	1.7	28.8	15.9	17.9	14.5	16.1	6.9	10.6
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Derivados (Activos)	-10.8	1.2	8.6	1.8	0.0	0.0	-13.3	1.8
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-363.3	-366.8	174.5	-103.1	-145.1	-160.4	110.3	-184.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-51.0	-31.5	18.9	89.8	-0.5	0.0	43.1	53.8
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.0	-13.2	6.5	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	376.3	344.5	-220.6	-46.7	58.2	67.4	-114.7	88.1
Cambio en Derivados (Pasivo)	0.0	0.0	0.0	13.7	-2.1	-1.2	0.0	14.4
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	7.2	-5.4	9.4	0.7	1.8	1.9	12.7	-0.2
Cambio en Otros Pasivos Operativos	0.0	0.0	0.0	-7.1	-0.4	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-41.6</b>	<b>-58.3</b>	<b>-9.3</b>	<b>-64.2</b>	<b>-81.8</b>	<b>-92.5</b>	<b>38.1</b>	<b>-26.2</b>
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-2.1	-11.8	7.1	-0.9	-0.5	-0.6	-76.4	1.4
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-2.1</b>	<b>-11.8</b>	<b>7.1</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>-76.4</b>	<b>1.4</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>2.9</b>	<b>-4.5</b>	<b>9.0</b>	<b>-5.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>1.2</b>	<b>4.1</b>	<b>-5.9</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>6.2</b>	<b>9.1</b>	<b>4.6</b>	<b>13.6</b>	<b>8.2</b>	<b>7.8</b>	<b>4.6</b>	<b>13.6</b>
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>9.1</b>	<b>4.6</b>	<b>13.6</b>	<b>8.2</b>	<b>7.8</b>	<b>9.0</b>	<b>8.7</b>	<b>7.6</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Arrendadora.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T25 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Resultado Neto	36.3	37.5	1.3	52.8	67.4	78.2	26.5	19.4
+ Estimaciones Preventivas	1.7	28.8	15.9	17.9	14.5	16.1	6.9	10.6
+ 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	-18.2	-3.1	-7.8	-7.3	-7.0	1.5
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-51.0	-31.5	18.9	89.8	-0.5	0.0	43.1	53.8
+Cambios en Cuentas por Pagar	7.2	-5.4	9.4	0.7	1.8	1.9	12.7	-0.2
<b>FLE</b>	<b>-5.8</b>	<b>5.8</b>	<b>27.3</b>	<b>158.1</b>	<b>75.4</b>	<b>89.0</b>	<b>82.2</b>	<b>85.2</b>



# Escenario de Estrés: Balance Financiero Invex Arrendadora

Invex Arrendadora Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
<b>Activo</b>	<b>1,668.9</b>	<b>2,042.9</b>	<b>1,827.0</b>	<b>1,616.8</b>	<b>1,559.7</b>	<b>1,597.6</b>	<b>1,976.4</b>	<b>1,937.7</b>
Disponibilidades	9.1	4.6	13.6	4.9	5.3	5.8	8.7	7.6
Derivados	11.5	10.3	1.8	0.0	0.0	0.0	23.6	0.0
Cartera de Crédito Neta	1,364.8	1,702.8	1,512.5	1,401.9	1,365.0	1,401.7	1,585.6	1,686.1
Cartera de Crédito Total	1,375.0	1,718.2	1,525.5	1,479.3	1,476.8	1,493.3	1,600.9	1,711.2
Cartera de Crédito Vigente	1,375.0	1,718.2	1,490.6	1,417.4	1,387.4	1,432.3	1,566.0	1,691.0
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	34.9	62.0	89.4	61.0	34.9	20.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-10.2	-15.4	-13.1	-77.5	-111.7	-91.6	-15.2	-25.1
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	29.8	44.6	12.4	12.9	13.4	13.4	56.5	48.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.6	14.3	7.2	7.7	8.1	8.6	90.7	5.8
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	2.6	11.4	4.7	1.7	1.8	2.0	87.8	0.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	0.0	2.9	2.5	6.0	6.3	6.6	2.9	5.8
Derechos de Uso por Activos en Arrendamiento	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	202.8	186.1	188.3	184.8	163.0	163.0	170.9	184.7
Pagos Anticipados y Otros Activos	46.8	80.2	91.3	4.7	4.8	5.1	40.4	4.6
<b>Pasivo</b>	<b>1,358.7</b>	<b>1,696.1</b>	<b>1,484.9</b>	<b>1,348.2</b>	<b>1,341.4</b>	<b>1,373.3</b>	<b>1,594.1</b>	<b>1,587.2</b>
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,292.6	1,637.1	1,416.5	1,275.2	1,272.4	1,303.5	1,522.3	1,504.6
De Corto Plazo	631.0	684.9	574.0	581.5	583.0	568.3	684.6	638.4
De Largo Plazo	661.5	952.1	842.5	693.7	689.4	735.2	837.8	866.2
Derivados	0.0	0.0	0.0	13.7	11.7	10.5	0.0	14.4
Pasivo por Activos en Arrendamiento	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Cuentas por Pagar	30.4	17.4	33.9	21.5	23.3	25.2	39.5	20.7
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>2</sup>	30.4	17.4	33.9	21.5	23.3	25.2	39.5	20.7
Depósitos en Garantía de Clientes	34.0	41.6	34.5	37.7	34.1	34.1	32.2	47.5
<b>Capital Contable</b>	<b>310.1</b>	<b>346.8</b>	<b>342.1</b>	<b>268.6</b>	<b>218.2</b>	<b>224.3</b>	<b>382.4</b>	<b>350.4</b>
Capital Contribuido	150.0	150.0	150.0	150.0	150.0	150.0	150.0	150.0
Capital Ganado	160.1	196.8	192.1	118.6	68.2	74.3	232.4	200.4
Reservas de Capital	8.5	10.3	12.2	12.3	12.3	12.3	12.2	12.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	107.3	141.8	177.4	178.7	116.3	65.9	177.4	178.7
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	8.0	7.1	1.1	-10.1	-10.1	-10.1	16.2	-10.1
Remediaciones por Beneficios Definidos a los Empleados	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
Resultado Neto	36.3	37.5	1.3	-62.4	-50.4	6.0	26.5	19.4
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,271.9</b>	<b>1,622.2</b>	<b>1,401.2</b>	<b>1,284.0</b>	<b>1,278.8</b>	<b>1,308.2</b>	<b>1,490.1</b>	<b>1,511.4</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Arrendadora.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T25 bajo un escenario de estrés.

1. Impuestos por Recuperar + Derechos de Cobro + Otras Cuentas por Cobrar

2. Impuestos distintos a la utilidad por pagar + Partes Relacionadas + PTU por Pagar y Otros Beneficios + Otras Cuentas por Pagar.



## Escenario de Estrés: Estado de Resultados Invex Arrendadora

Invex Arrendadora Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Ingresos por Intereses y Rentas	191.8	280.3	324.9	314.7	275.0	251.9	155.1	150.3
Gastos por Intereses	112.5	185.9	210.2	193.5	162.0	146.3	98.8	88.0
<b>Margen Financiero</b>	<b>79.3</b>	<b>94.4</b>	<b>114.7</b>	<b>121.2</b>	<b>113.0</b>	<b>105.5</b>	<b>56.2</b>	<b>62.4</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1.7	28.8	15.9	69.9	63.6	11.0	6.9	10.6
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>77.7</b>	<b>65.5</b>	<b>98.9</b>	<b>51.3</b>	<b>49.4</b>	<b>94.6</b>	<b>49.4</b>	<b>51.8</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	11.7	21.9	11.2	15.6	15.4	14.8	6.6	7.6
Comisiones y Tarifas Pagadas	3.9	4.9	6.6	1.5	3.9	3.1	3.2	0.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	-3.7	8.8	-57.5	-48.4	-15.4	-7.4	10.4	-4.2
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>81.8</b>	<b>91.3</b>	<b>46.0</b>	<b>17.1</b>	<b>45.6</b>	<b>98.9</b>	<b>63.2</b>	<b>55.2</b>
Gastos de Administración y Promoción	32.5	36.7	44.2	79.5	96.0	89.1	25.4	27.5
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>49.3</b>	<b>54.5</b>	<b>1.8</b>	<b>-62.4</b>	<b>-50.4</b>	<b>9.8</b>	<b>37.8</b>	<b>27.7</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	13.0	17.0	0.5	0.0	0.0	3.8	11.4	8.3
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>36.3</b>	<b>37.5</b>	<b>1.3</b>	<b>-62.4</b>	<b>-50.4</b>	<b>6.0</b>	<b>26.5</b>	<b>19.4</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Arrendadora.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T25 bajo un escenario de estrés.

1. Ingresos por Instrumentos Financieros + Resultados Cambiarios - Intereses opr Pasivo por Arrendamiento + Otros Ingresos.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	2.3%	4.2%	6.1%	4.1%	2.2%	1.2%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	1.4%	3.4%	4.5%	7.9%	6.0%	4.0%	1.7%
MIN Ajustado	6.4%	4.2%	5.9%	3.2%	3.3%	6.4%	4.6%	6.2%
Índice de Cobertura	NA	NA	0.4	1.3	1.3	1.5	0.4	1.2
Índice de Eficiencia	39.0%	30.6%	71.5%	91.4%	87.9%	81.1%	31.9%	80.4%
ROA Promedio	2.5%	2.0%	0.1%	-3.4%	-3.1%	0.4%	2.2%	-0.3%
Índice de Capitalización	22.6%	20.3%	22.4%	19.0%	15.9%	15.9%	23.9%	20.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	3.6	4.6	4.5	4.6	5.5	6.3	4.6	4.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Spread de Tasas	5.3%	5.4%	5.7%	6.1%	6.0%	5.6%	5.7%	6.1%
Tasa Activa	15.8%	18.1%	19.5%	19.6%	18.3%	16.9%	18.4%	19.6%
Tasa Pasiva	10.6%	12.8%	13.8%	13.5%	12.4%	11.3%	12.7%	13.4%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Arrendadora.



## Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo Invox Arrendadora

Invox Arrendadora Cifras en millones de pesos (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
<b>Resultado Neto</b>	36.3	37.5	1.3	-62.4	-50.4	6.0	26.5	19.4
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	1.7	28.8	15.9	69.9	63.6	11.0	6.9	10.6
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	1.7	28.8	15.9	69.9	63.6	11.0	6.9	10.6
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Derivados (Activos)	-10.8	1.2	8.6	1.8	0.0	0.0	-13.3	1.8
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-363.3	-366.8	174.5	40.7	-26.7	-47.7	110.3	-184.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-51.0	-31.5	18.9	89.8	-0.5	0.0	43.1	53.8
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.0	-0.1	21.9	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	376.3	344.5	-220.6	-141.3	-2.8	31.1	-114.7	88.1
Cambio en Derivados (Pasivo)	0.0	0.0	0.0	13.7	-2.1	-1.2	0.0	14.4
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	7.2	-5.4	9.4	0.7	1.8	1.9	12.7	-0.2
Cambio en Otros Pasivos Operativos	0.0	0.0	0.0	-9.8	-3.7	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	-41.6	-58.3	-9.3	-4.7	-12.3	-16.0	38.1	-26.2
<b>Actividades de Inversión</b>								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-2.1	-11.8	7.1	-0.5	-0.5	-0.5	-76.4	1.4
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	-2.1	-11.8	7.1	-0.5	-0.5	-0.5	-76.4	1.4
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	2.9	-4.5	9.0	-8.7	0.4	0.5	4.1	-5.9
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	6.2	9.1	4.6	13.6	4.9	5.3	4.6	13.6
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	9.1	4.6	13.6	4.9	5.3	5.8	8.7	7.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Arrendadora.

\*Proyecciones realizadas a partir del 3T25 bajo un escenario de estrés.

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Resultado Neto	36.3	37.5	1.3	-62.4	-50.4	6.0	26.5	19.4
+ Estimaciones Preventivas	1.7	28.8	15.9	69.9	63.6	11.0	6.9	10.6
+ 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	-18.2	-5.5	-29.3	-31.1	-7.0	1.5
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-51.0	-31.5	18.9	89.8	-0.5	0.0	43.1	53.8
+Cambios en Cuentas por Pagar	7.2	-5.4	9.4	0.7	1.8	1.9	12.7	-0.2
<b>FLE</b>	-5.8	5.8	27.3	92.5	-14.9	-12.2	82.2	85.2



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Glosario de Arrendadoras

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

**Activos Sujetos a Riesgo.** 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.

**Portafolio Total.** Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Reportos – Pagos Pendientes por Aplicar.

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

**Deuda Neta.** Préstamos Bancarios + Pasivos Fiduciarios – Disponibilidades – Inversiones en Valores.

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

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

**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 + Pasivos Fiduciarios.

**Razón de Apalancamiento Ajustada.** Pasivo Total Prom. 12m - Saldo Acreedor en Operaciones de Reporto Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

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

**Spread de Tasas.** Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024 Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR A+ / Perspectiva Estable / HR1
Fecha de última acción de calificación	28 de octubre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19 – 2T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Arrendadora.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación para Invex Controladora S.A. en escala local de LP de A+(mex) con Perspectiva Estable y de CP de F1(mex), otorgada por Fitch Ratings el 23 de mayo de 2025.  Calificación para Invex Controladora S.A. en escala local de LP de mxA+ con Perspectiva Estable y CP de mxA-1, otorgada por S&P Global Ratings el 1 de septiembre 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/](http://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](http://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](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)

