

GMC
Agrofin LP
HR BBB-
Perspectiva
Estable

GMC
Agrofin CP
HR3

Instituciones Financieras
3 de noviembre de 2025
A NRSRO Rating**

2024
HR BBB-
Perspectiva Estable

2025
HR BBB-
Perspectiva Estable



Mauricio Gómez

mauricio.gomez@hrratings.com

Asociado Sr.

Analista Responsable



Oscar Biestro

oscar.biestro@hrratings.com

Analista



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. De Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. De Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BBB- con Perspectiva Estable y de HR3 para GMC Agrofin

La ratificación de las calificaciones de GMC Agrofin¹ se sustenta en la evolución financiera observada durante los últimos doce meses (12m). En este sentido, la Empresa mantiene una posición de solvencia en niveles de fortaleza, con un índice de capitalización promedio 52.9%, una razón de apalancamiento ajustada de 1.6x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.4x al segundo trimestre del 2025 (2T25) (vs. 62.5%, 1.6x y 1.2x al 2T24; 54.4%, 1.8x y 1.2x en el escenario base). En cuanto a la calidad de sus activos, GMC mantiene una cartera vencida en niveles nulos, con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 0.0%. (vs. 0.0% al 2T24 y 0.0% en el escenario base). Lo anterior se atribuye al mecanismo de retención de recursos financieros de los productores de ganado para saldar los créditos de GMC Agrofin a través de la filial Mesteño Cattle Co., la cual forma parte del Grupo Mesteño. A pesar de mostrar una cartera sin morosidad, la Empresa generó estimaciones preventivas por un monto 12m de P\$9.3m al cierre de junio 2025 (vs. P\$0.0m al cierre de junio 2024 y en el escenario base). Asimismo, vio una contracción en su cartera promedio, así como en ingresos por intereses 12m. Como resultado, la rentabilidad de la Empresa presentó una contracción con un ROA Promedio de 0.6% al 2T25 (vs. 1.6% al 2T24 y 0.7% en el escenario base). En cuanto a la evaluación cualitativa de factores ESG, GMC presenta un nivel *Limitado* medido a través de factores ambientales, sociales y de gobernanza. La calificación mantiene un *notch* cualitativo negativo derivado de los riesgos operativos que presenta la Empresa con Grupo Mesteño, ya que presenta una cuenta por cobrar por aproximadamente P\$110.0m en junio de 2025 relacionado a la cobranza de cartera, la cual no ha sido transferida en su totalidad a la Empresa (vs. P\$177.0m en junio de 2024). Al respecto, HR Ratings considera que la Empresa fondea

¹ GMC Agrofin, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (GMC Agrofin, GMC y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

indirectamente a su principal accionista mediante dicha cuenta por cobrar (cuenta por pagar de su principal accionista hacia la Empresa). En las proyecciones realizadas por HR Ratings no se considera el traspaso de dichos recursos.

Supuestos y Resultados: GMC Agrofín

(Cifras en Millones de Pesos)	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T24	2T25	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Cartera Total	348.8	432.7	403.4	481.5	415.6	444.5	474.9	490.9	392.5	419.5	461.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	38.0	24.0	45.4	42.5	22.8	34.5	43.5	47.4	-17.5	-30.8	16.0
Gastos de Administración 12m	24.8	18.4	22.5	22.9	17.1	20.2	23.5	25.9	26.9	29.5	37.6
Resultado Neto 12m	9.1	3.3	20.0	15.5	3.4	11.2	16.0	16.6	-44.3	-60.3	-21.5
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.8%	17.1%	13.9%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	12.4%	21.3%	17.9%
MIN Ajustado	6.8%	3.6%	11.6%	8.2%	3.3%	5.6%	7.0%	7.2%	-6.7%	-10.7%	0.7%
Índice de Eficiencia	65.3%	55.2%	49.6%	54.0%	63.3%	51.9%	53.6%	54.5%	80.9%	102.5%	122.7%
ROA Promedio	1.6%	0.6%	5.0%	3.0%	0.6%	1.9%	2.6%	2.6%	-7.8%	-12.3%	-4.0%
Índice de Capitalización	62.5%	52.9%	48.8%	44.5%	52.8%	52.5%	52.5%	54.1%	49.4%	33.5%	24.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.6	1.6	1.1	1.4	1.6	1.6	1.5	1.5	1.7	2.5	4.1
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.4	1.8	1.5	1.4	1.4	1.4	1.5	1.3	1.0	1.0
Spread de Tasas	2.0%	2.5%	8.8%	3.5%	-0.1%	2.4%	2.5%	2.6%	1.7%	1.1%	2.0%
Tasa Activa	18.0%	18.2%	14.9%	16.0%	17.5%	18.0%	17.3%	16.6%	16.6%	14.9%	14.9%
Tasa Pasiva	16.0%	15.8%	6.1%	12.5%	17.5%	15.5%	14.8%	14.0%	14.9%	13.9%	12.9%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por ICCH Integra Consultores Chihuahua, proporcionada por la Empresa.

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

Desempeño Histórico

- **Fortaleza en los niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 55.2%, una razón de apalancamiento ajustada de 1.6x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.4x al 2T25 (vs. 62.5%, 1.6x y 1.2x al 2T24; 50.5%, 1.8x, 1.2x en el escenario base).** El decremento en el índice de capitalización se debe al aumento en los activos de riesgo al 2T25 a comparación del 2T24. Dicho indicador presenta una ciclicidad por la naturaleza del negocio. En este sentido, el ICAP Promedio ascendió a 57.9% al 2T25 (vs. 52.2% al 2T24).
- **Disminución en los niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 0.6% al 2T25 (vs. 1.6% al 2T24).** La Empresa presentó una disminución en el resultado neto 12m, derivado de la generación de estimaciones preventivas en el 4T25 y un decremento en los ingresos por intereses.
- **Índices de morosidad y morosidad ajustada en niveles de fortaleza, con un resultado de 0.0% al 2T25 (vs. 0.0% al 2T24).** El esquema de cobranza a través del mecanismo de retención de recursos financieros por parte del Grupo Mesteño Cattle Co. le permite mantener indicadores de morosidad en niveles nulos.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento promedio anual de la cartera de crédito de 5.0% para los próximos tres periodos de cierre.** Se estima que el portafolio total ascienda a P\$444.5m y en P\$474.9m al cierre de 2025 y de 2026 respectivamente, lo cual se atribuye al crecimiento orgánico en la colocación de cartera de la Empresa.
- **Posición de solvencia en niveles de fortaleza, con un índice de capitalización a 52.2% al 4T25 y 4T26 (vs. 52.8% al 4T24).** La constante generación de utilidades contrarrestaría el aumento en los activos sujetos a riesgo por la cartera de crédito. Asimismo, no se consideran inyecciones de capital ni reparto de dividendos en el horizonte de proyección.



- **Niveles de morosidad y morosidad ajustada de 0.0% para los tres periodos proyectados (0.0% al 4T24).** Se espera que la Empresa mantenga su esquema de cobranza con la intervención del Grupo Mesteño Cattle Co., lo que resultaría en un índice de morosidad y morosidad ajustada de 0.0%.

Factores Adicionales Considerados

- **Operaciones con partes relacionadas.** La calificación incorpora los riesgos operativos que presenta la Empresa con Grupo Mesteño, ya que presenta una cuenta por cobrar por aproximadamente P\$110.0m en junio de 2025 relacionado a la cobranza de cartera, la cual no ha sido transferida en su totalidad a la Empresa (vs. P\$177.0m en junio de 2024). Al respecto, HR Ratings considera que la Empresa fondea indirectamente a su principal accionista mediante dicha cuenta por cobrar (cuenta por pagar de su principal accionista hacia la Empresa). En las proyecciones realizadas por HR Ratings no se considera el traspaso de dichos recursos.
- **Concentración de clientes principales en niveles moderados, con una concentración a capital de 1.2x y 64.3% de la cartera al 2T25 (vs. 1.0x y 65.8% al 2T24).** El aumento en el saldo total de los diez clientes principales con un monto acumulado de P\$278.0m al cierre de junio 2025, provocó un crecimiento en la razón de concentración a capital (vs. P\$229.6m al cierre de junio 2024).
- **Concentración de las partes relacionadas en niveles altos.** Las operaciones de cartera de crédito con partes relacionadas acumulan un saldo de P\$122.2m, equivalente a 0.5x su capital contable al 2T25 (vs. P\$70.7m y 0.3x al 2T24).
- **Diversificación moderada y disponibilidad limitada en las herramientas de fondeo, al acumular un monto autorizado de P\$337.8m con un saldo insoluto de P\$314.3m y una disponibilidad de 7.0% al 2T25 (vs. P\$358m, P\$307.4m y 14.3% al 2T24).** La Empresa mantiene una estructura de fondeo con tres diferentes fondeadores y una concentración de 59.2% de su principal fondeador.
- **Modificación en el factor de transparencia e historial de incumplimiento de limitado a promedio.** Durante el último periodo de revisión, la Empresa ha mostrado una adecuada generación de reportes administrativos para la elaboración del proceso crediticio. Asimismo, durante los procesos de seguimiento trimestral, ha mostrado consistencia en la capacidad y generación de información financiera trimestral.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en la razón de cartera vigente a deuda neta a niveles igual o superior a 1.5x.** Con ello, la Empresa presentaría una mayor capacidad para el cumplimiento de sus obligaciones con costo.
- **Mejora en los niveles de eficiencia con un índice de eficiencia inferior a 55.0% de forma sostenida.** Una reducción en los gastos administrativos o un aumento en los ingresos operativos impactaría positivamente el índice de eficiencia.
- **Crecimiento en los niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio superior a 2.0% de forma sostenida.** Una disminución en los gastos de administración y un aumento del margen financiero podría conducir a niveles de rentabilidad más altos.



- **Concentración de clientes debajo de 0.5x.** Un crecimiento del volumen operativo, con una concentración de clientes principales a capital contable por debajo de 0.5x podría generar un impacto positivo en la calificación.
- **Mayor disponibilidad en las herramientas de fondeo.** Al contar con el 25.0% de disponibilidad sobre el monto autorizado podría tener un impacto positivo en la calificación, así como una dependencia igual o menor a su principal fondeador del 75.0%.
- **Implementación de área interna de auditoría.** La Empresa implementó un manual de Control Interno en el 2T25; sin embargo, no presenta una estructura formal en el área correspondiente, incluyendo la ausencia de un auditor interno.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad de cartera de crédito, con un índice de morosidad y morosidad ajustado superior a 5.0%.** Al presentar un riesgo de mora o incumplimiento en el pago por parte de los acreditados, la capacidad para generar utilidades netas positivas se vería afectada y en consecuencia un impacto negativo en su rentabilidad.
- **Deterioro del índice de capitalización, con un indicador menor al 30.0% de manera sostenida.** Una baja en los niveles de capitalización como consecuencia de la disminución en los resultados netos de la Empresa, así como el aumento de los activos sujetos a riesgo por un crecimiento de cartera podrían generar un efecto negativo en la calificación.
- **Disminución en la razón de cartera vigente a deuda neta por debajo de 0.8x.** Un deterioro en la razón de cartera vigente a deuda neta en donde se presente una mayor concentración de deuda en comparación del crecimiento de cartera total provocaría una acción negativa en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero GMC Agrofin

Balance: GMC Agrofin (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
ACTIVO	447.3	579.4	567.3	603.6	639.3	661.4	575.1	594.7
Disponibilidades	4.8	1.6	2.2	4.9	5.1	6.5	5.9	5.5
Cartera de Crédito Neta	403.4	481.5	411.5	440.0	470.2	486.0	348.8	427.5
Cartera de Crédito	403.4	481.5	415.6	444.5	474.9	490.9	348.8	432.7
Cartera de Crédito Vigente	403.4	481.5	415.6	444.5	474.9	490.9	348.8	432.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	0.0	-4.2	-4.4	-4.7	-4.9	0.0	-5.1
Otras Cuentas por Cobrar	36.8	56.1	107.4	110.1	110.1	110.1	177.3	110.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.9	8.9	10.9	11.1	12.6	14.3	8.5	10.3
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.5	0.6	0.6	0.6	0.0	0.6
Otros Activos	1.4	31.5	34.8	37.1	40.8	44.0	34.5	40.7
PASIVO	248.0	364.6	349.0	369.9	389.6	395.1	353.2	365.4
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	230.7	319.3	300.1	317.5	333.2	334.5	307.4	314.3
De Corto Plazo	15.7	159.4	178.2	203.3	213.3	214.5	161.8	209.7
De Largo Plazo	215.0	159.9	121.9	114.2	120.0	120.0	145.6	104.6
Otras Cuentas por Pagar	17.3	45.3	48.9	52.2	56.2	60.4	45.6	50.9
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.4	2.0	1.4	1.6	1.9	2.3	0.2	0.3
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	16.8	43.4	47.5	50.6	54.3	58.1	45.5	50.6
CAPITAL CONTABLE	199.3	214.9	218.3	233.7	249.7	266.3	221.8	229.3
Capital Social	172.4	172.4	172.4	172.4	172.4	172.4	172.4	172.4
Capital Ganado	27.0	42.5	45.9	61.3	77.3	93.9	49.4	56.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	7.0	27.0	42.5	50.0	61.3	77.3	42.5	50.0
Resultado Neto	20.0	15.5	3.4	11.2	16.0	16.6	7.0	6.8
Deuda Neta	225.9	317.6	297.9	312.7	328.1	328.0	301.5	308.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por ICCH Integra Consultores Chihuahua, proporcionada por la Empresa.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados GMC Agrofin

Estado de Resultados: GMC Agrofin (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Ingresos por Intereses	52.3	68.6	71.1	77.1	77.7	78.7	37.2	37.6
Gastos por Intereses	11.6	33.3	53.4	48.7	45.8	44.6	26.1	20.7
Margen Financiero	40.7	35.3	17.6	28.4	31.9	34.1	11.1	17.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	0.0	4.2	4.4	0.3	0.2	0.0	5.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	40.7	35.3	13.5	23.9	31.6	34.0	11.1	11.8
Comisiones y Tarifas Cobradas	1.9	3.5	4.8	5.6	6.3	7.2	1.5	1.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	2.8	3.7	4.6	5.0	5.6	6.2	1.7	2.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	45.4	42.5	22.8	34.5	43.5	47.4	14.3	15.4
Gastos de Administración y Promoción	22.5	22.9	17.1	20.2	23.5	25.9	7.3	8.6
Resultado de la Operación	22.9	19.6	5.7	14.3	20.0	21.5	7.0	6.8
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	22.9	19.6	5.7	14.3	20.0	21.5	7.0	6.8
Impuestos a la Utilidad Causados	2.9	4.0	2.3	3.0	4.0	4.8	0.0	0.0
Resultado antes de Operaciones Discontinuas	20.0	15.5	3.4	11.2	16.0	16.6	7.0	6.8
Resultado Neto	20.0	15.5	3.4	11.2	16.0	16.6	7.0	6.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por ICCH Integra Consultores Chihuahua, proporcionada por la Empresa.

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

Otros Ingresos (Egresos) de la Operación¹: Ingresos por Seguros y Trámites y Otros Productos

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
MIN Ajustado	11.6%	8.2%	3.3%	5.6%	7.0%	7.2%	6.8%	3.6%
Índice de Eficiencia	49.6%	54.0%	63.3%	51.9%	53.6%	54.5%	65.3%	55.2%
ROA Promedio	5.0%	3.0%	0.6%	1.9%	2.6%	2.6%	1.6%	0.6%
Índice de Capitalización	48.8%	44.5%	52.8%	52.5%	52.5%	54.1%	62.5%	52.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.1	1.4	1.6	1.6	1.5	1.5	1.6	1.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.8	1.5	1.4	1.4	1.4	1.5	1.2	1.4
Spread de Tasas	8.8%	3.5%	-0.1%	2.4%	2.5%	2.6%	2.0%	2.5%
Tasa Activa	14.9%	16.0%	17.5%	18.0%	17.3%	16.6%	18.0%	18.2%
Tasa Pasiva	6.1%	12.5%	17.5%	15.5%	14.8%	14.0%	16.0%	15.8%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por ICCH Integra Consultores Chihuahua, proporcionada por la Empresa.



Escenario Base: Flujo de Efectivo GMC Agrofin

Estado de Flujo de Efectivo: GMC Agrofin

(Cifras en Millones de Pesos)

	Anual							
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Resultado Neto	20.0	15.5	3.4	11.2	16.0	16.6	7.0	6.8
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	0.2	0.0	4.2	5.0	0.3	0.2	0.3	5.7
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.2	0.0	0.0	0.6	0.0	0.0	0.3	0.6
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-103.0	-78.0	65.8	-33.0	-30.5	-16.0	132.7	-21.2
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	4.8	-30.1	-3.3	-2.3	-3.8	-3.1	-3.0	-5.9
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	66.0	88.6	-19.2	17.4	15.7	1.3	-11.8	14.2
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-2.9	28.1	3.6	3.3	4.0	4.2	0.3	2.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-0.0	-0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.2	0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-20.4	-10.7	-4.9	-17.0	-14.5	-13.6	-3.0	-13.4
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	-7.9	-2.0	-0.7	-1.5	-1.7	0.0	0.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	-7.9	-2.0	-0.7	-1.5	-1.7	0.0	0.0
Actividades de Financiamiento								
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-0.3	-3.2	0.6	2.6	0.2	1.4	4.3	3.3
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	5.0	4.8	1.6	2.2	4.9	5.1	1.6	2.2
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	4.8	1.6	2.2	4.9	5.1	6.5	5.9	5.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por ICCH Integra Consultores Chihuahua, proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Resultado Neto	20.0	15.5	3.4	11.2	16.0	16.6	7.0	6.8
+ Estimaciones Preventivas	0.0	0.0	4.2	4.4	0.3	0.2	0.0	5.1
+ Depreciación y Amortización	0.2	0.0	0.0	0.6	0.0	0.0	0.3	0.6
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	0.0	4.2	0.0	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	-2.9	28.1	3.6	3.3	4.0	4.2	0.3	2.0
FLE	32.0	24.3	-40.2	21.0	20.3	21.0	-113.7	11.8



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Balance Financiero GMC Agrofin

Balance: GMC Agrofin (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
ACTIVO	447.3	579.4	567.3	519.5	515.3	570.3	575.1	594.7
Disponibilidades	4.8	1.6	2.2	3.0	3.6	4.0	5.9	5.5
Cartera de Crédito Neta	403.4	481.5	411.5	357.8	347.7	397.3	348.8	427.5
Cartera de Crédito	403.4	481.5	415.6	392.5	419.5	461.2	348.8	432.7
Cartera de Crédito Vigente	403.4	481.5	415.6	357.8	347.7	397.3	348.8	432.7
Cartera de Crédito Vencida	0.0	0.0	0.0	34.7	71.8	63.9	0.0	0.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	0.0	-4.2	-34.7	-71.8	-63.9	0.0	-5.1
Otras Cuentas por Cobrar	36.8	56.1	107.4	110.1	110.1	110.1	177.3	110.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.9	8.9	10.9	11.1	12.6	14.3	8.5	10.3
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.5	0.6	0.6	0.6	0.0	0.6
Otros Activos	1.4	31.5	34.8	37.1	40.8	44.0	34.5	40.7
PASIVO	248.0	364.6	349.0	341.4	397.6	474.0	353.2	365.4
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	230.7	319.3	300.1	289.0	341.1	413.4	307.4	314.3
De Corto Plazo	15.7	159.4	178.2	165.6	213.0	257.0	161.8	209.7
De Largo Plazo	215.0	159.9	121.9	123.4	128.1	156.4	145.6	104.6
Otras Cuentas por Pagar	17.3	45.3	48.9	52.2	56.2	60.4	45.6	50.9
Impuestos a la Utilidad por Pagar	0.4	2.0	1.4	1.6	1.9	2.3	0.2	0.3
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	16.8	43.4	47.5	50.6	54.3	58.1	45.5	50.6
CAPITAL CONTABLE	199.3	214.9	218.3	178.1	117.8	96.2	221.8	229.3
Capital Social	172.4	172.4	172.4	172.4	172.4	172.4	172.4	172.4
Capital Ganado	27.0	42.5	45.9	5.7	-54.6	-76.1	49.4	56.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	7.0	27.0	42.5	50.0	5.7	-54.6	42.5	50.0
Resultado Neto	20.0	15.5	3.4	-44.3	-60.3	-21.5	7.0	6.8
Deuda Neta	225.9	317.6	297.9	286.0	337.5	409.4	301.5	308.9

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por ICCH Integra Consultores Chihuahua, proporcionada por la Empresa.

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



Escenario de Estrés: Estado de Resultados GMC Agrofin

Estado de Resultados: GMC Agrofin (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Ingresos por Intereses	52.3	68.6	71.1	68.5	58.6	65.9	37.2	37.6
Gastos por Intereses	11.6	33.3	53.4	45.4	41.1	48.4	26.1	20.7
Margen Financiero	40.7	35.3	17.6	23.1	17.5	17.5	11.1	17.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	0.0	4.2	50.6	59.6	14.6	0.0	5.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	40.7	35.3	13.5	-27.6	-42.1	2.9	11.1	11.8
Comisiones y Tarifas Cobradas	1.9	3.5	4.8	4.9	5.5	6.4	1.5	1.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	2.8	3.7	4.6	5.2	5.8	6.7	1.7	2.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	45.4	42.5	22.8	-17.5	-30.8	16.0	14.3	15.4
Gastos de Administración y Promoción	22.5	22.9	17.1	26.9	29.5	37.6	7.3	8.6
Resultado de la Operación	22.9	19.6	5.7	-44.3	-60.3	-21.5	7.0	6.8
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	22.9	19.6	5.7	-44.3	-60.3	-21.5	7.0	6.8
Impuestos a la Utilidad Causados	2.9	4.0	2.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado antes de Operaciones Discontinuas	20.0	15.5	3.4	-44.3	-60.3	-21.5	7.0	6.8
Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	20.0	15.5	3.4	-44.3	-60.3	-21.5	7.0	6.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por ICCH Integra Consultores Chihuahua, proporcionada por la Empresa.

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

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Índice de Morosidad	0.0%	0.0%	0.0%	8.8%	17.1%	13.9%	0.0%	0.0%
Índice de Morosidad Ajustado	0.0%	0.0%	0.0%	12.4%	21.3%	17.9%	0.0%	0.0%
MIN Ajustado	11.6%	8.2%	3.3%	-6.7%	-10.7%	0.7%	6.8%	3.6%
Índice de Eficiencia	49.6%	54.0%	63.3%	80.9%	102.5%	122.7%	65.3%	55.2%
ROA Promedio	5.0%	3.0%	0.6%	-7.8%	-12.3%	-4.0%	1.6%	0.6%
Índice de Capitalización	48.8%	44.5%	52.8%	49.4%	33.5%	24.0%	62.5%	52.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.1	1.4	1.6	1.7	2.5	4.1	1.6	1.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.8	1.5	1.4	1.3	1.0	1.0	1.2	1.4
Spread de Tasas	8.8%	3.5%	-0.1%	1.7%	1.1%	2.0%	2.0%	2.5%
Tasa Activa	14.9%	16.0%	17.5%	16.6%	14.9%	14.9%	18.0%	18.2%
Tasa Pasiva	6.1%	12.5%	17.5%	14.9%	13.9%	12.9%	16.0%	15.8%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por ICCH Integra Consultores Chihuahua, proporcionada por la Empresa.



Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo GMC Agrofin

Estado de Flujo de Efectivo: GMC Agrofin

(Cifras en Millones de Pesos)

	Anual							
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Resultado Neto	20.0	15.5	3.4	-44.3	-60.3	-21.5	7.0	6.8
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	0.2	0.0	4.2	51.2	59.6	14.6	0.3	5.7
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.2	0.0	0.0	0.6	0.0	0.0	0.3	0.6
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-103.0	-78.0	65.8	3.0	-49.5	-64.2	132.7	-21.2
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	4.8	-30.1	-3.3	-2.3	-3.8	-3.1	-3.0	-5.9
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	66.0	88.6	-19.2	-11.1	52.1	72.3	-11.8	14.2
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-2.9	28.1	3.6	3.3	4.0	4.2	0.3	2.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a Cargo)	-0.0	-0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.2	0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-20.4	-10.7	-4.9	-9.5	2.9	9.1	-3.0	-13.4
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	-7.9	-2.0	-0.7	-1.5	-1.7	0.0	0.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	-7.9	-2.0	-0.7	-1.5	-1.7	0.0	0.0
Actividades de Financiamiento								
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-0.3	-3.2	0.6	0.8	0.6	0.4	4.3	3.3
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	5.0	4.8	1.6	2.2	3.0	3.6	1.6	2.2
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	4.8	1.6	2.2	3.0	3.6	4.0	5.9	5.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por ICCH Integra Consultores Chihuahua, proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Resultado Neto	20.0	15.5	3.4	-44.3	-60.3	-21.5	7.0	6.8
+ Estimaciones Preventivas	0.0	0.0	4.2	50.6	59.6	14.6	0.0	5.1
+ Depreciación y Amortización	0.2	0.0	0.0	0.6	0.0	0.0	0.3	0.6
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	0.0	20.1	22.5	22.5	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Pagar	-2.9	28.1	3.6	3.3	4.0	4.2	0.3	2.0
FLE	32.0	24.3	-40.2	27.6	25.8	19.7	-113.7	11.8



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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.

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 + Pasivos Bursátiles – 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 Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m + Estimaciones Preventivas 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 Bursátiles.

Razón de Apalancamiento Ajustada. Pasivo Total Prom. 12m – Reportos 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



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*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022.
Calificación anterior	HR BBB- / Perspectiva Estable / HR3
Fecha de última acción de calificación	27 de noviembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T20 - 2T25.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral proporcionada por la Empresa y anual dictaminada por DFK Internacional.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	N/A.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	N/A.
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 of 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