

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación de Mercader Financiam en 'A-(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Wed 26 Nov, 2025 - 2:58 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 26 Nov 2025: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de riesgo contraparte de largo y corto plazo de Mercader Financiam, S.A., Sofom, E.R. (Mercader) en 'A-(mex)' y en 'F2(mex)', respectivamente. Al mismo tiempo ratificó la calificación del Programa de Certificados Bursátiles (CB) de Corto Plazo por un monto acumulado de hasta MXN1,000 millones en 'F2(mex)'. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Calificaciones Derivan del Perfil Crediticio Individual: Las calificaciones de Mercader se basan en su perfil crediticio individual (PCI). El perfil de riesgo y la calidad de activos son fortalezas relativas del PCI del emisor; su rentabilidad es estable y resiliente, aunque inferior a la de entidades comparables, y el apalancamiento tangible es moderado. La proporción de fondeo quirografario se mantiene en torno a 20% a septiembre de 2025 (3T25), consistente con su promedio histórico.

Generación Consistente de Ingresos: La expansión de la cartera sostuvo la generación de ingresos operativos netos totales (IONT) de manera consistente. Al 3T25, los IONT de la entidad ascendieron a MXN241 millones. En su evaluación de modelo de negocios, Fitch considera que la relación comercial con el grupo económico al que pertenece favorece, en alguna medida, las operaciones de Mercader.

Perfil de Riesgo Fortalecido: Fitch mejoró su evaluación del perfil de riesgos de Mercader, a partir de un marco de control de riesgos ampliado y fortalecido, que se suma a las buenas prácticas de colocación que la compañía mantiene y que respaldan niveles de morosidad controlados. La evaluación de Fitch del perfil de riesgo es consistente con la calidad de

cartera buena y considera que la cartera crediticia constituye la principal exposición de riesgo de la compañía.

Calidad de Activos Buena: Fitch considera que el nivel de morosidad de Mercader, de 1.9% al 3T25, es adecuado para el sector que atiende, y las pérdidas potenciales se mitigan con provisiones sobre cartera vencida consistentemente amplias. Fitch opina que la compañía mantiene concentraciones elevadas en sus mayores deudores dentro de su cartera de crédito. Al 3T25, los 20 principales clientes representaron cerca de 2.6 veces (x) el patrimonio.

Rentabilidad Estable: Mercader reportó una métrica fundamental de rentabilidad modesta (utilidad antes de impuestos sobre activos promedio) de 1.3% al 3T25, en línea con el promedio de rentabilidad de los últimos cuatro años. Esta se sustenta en costos crediticios controlados y una mejora en el margen.

Apalancamiento Tangible Estable: El apalancamiento tangible calculado por Fitch se mantiene relativamente estable, cercano a 5x; esta tendencia refleja la retención de utilidades, el crecimiento moderado y el acceso sostenido a fondeo. Fitch estima que este nivel se mantendrá estable en el tiempo.

Acceso Sostenido a Fondeo, Liquidez Moderada: La estructura de fondeo ampliamente diversificada de Mercader, junto con su probada generación de flujo de efectivo, sustenta la evaluación del fondeo, liquidez y cobertura que realiza Fitch. Esto ocurre a pesar de que las métricas fundamentales, de acuerdo con la metodología, que son porción de deuda no garantizada sobre el fondeo total y la cobertura de los activos líquidos no restringidos sobre la deuda de corto plazo, fueron moderadas al 3T25 (19.6% y 0.1x, respectivamente).

Calificaciones de Deuda: La calificación de los CB de corto plazo está en el mismo nivel que la de riesgo contraparte de corto plazo de 'F2(mex)' de Mercader, ya que la probabilidad de incumplimiento de dichas emisiones es la misma que la de la entidad.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--un indicador de apalancamiento tangible que se mantenga de forma consistente por encima de 5.5x, junto con el deterioro del desempeño financiero, ya sea en la calidad de activos o en su indicador de utilidad antes de impuestos;

--un incremento en los riesgos de liquidez y refinanciamiento;

--la calificación de la deuda reflejaría cualquier cambio potencial en la calificación nacional de corto plazo de la entidad.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--si la entidad presenta una mezcla de fondeo mayormente quirografario, a la vez que mantiene la diversificación de líneas y reduce de forma continua los niveles de apalancamiento tangible, junto con un fortalecimiento considerable de su franquicia y de los ingresos operativos netos, y con un incremento sostenido en rentabilidad superior a 2%;

--la calificación de la deuda reflejaría cualquier cambio potencial en la calificación nacional de corto plazo de la entidad.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Pagos anticipados y otros activos diferidos fueron clasificados como activos intangibles y se dedujeron del capital tangible.

FUENTES DE INFORMACIÓN

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

Los estados financieros están de acuerdo con los criterios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Las cifras a partir de 2022 incluyen cambios contables recientes en el proceso de convergencia a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los años anteriores no incluyeron estos cambios y Fitch considera que no son directamente comparables.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Marzo 20, 2024);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 22/noviembre/2024

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: la información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por la entidad calificada u obtenida de fuentes de información externas.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros auditados y no auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, presupuesto de gastos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: 31/diciembre/2021 a 30/septiembre/2025.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅

RATING ⇅

PRIOR ⇅

Mercader Financial, S.A., SOFOM, E.R.	ENac LP	A-(mex) Rating Outlook Stable	A- (mex) Rating Outlook Stable
	Afirmada		
	ENac CP	F2(mex)	Afirmada
			F2(mex)
senior unsecured	ENac CP	F2(mex)	Afirmada
			F2(mex)
Programa de CB de CP 2022	ENac CP	F2(mex)	Afirmada
			F2(mex)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Marcela Galicia

Senior Director

Analista Líder

+52 55 5955 1639

marcela.galicia@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bldv Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec,
Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

Adriana Martinez

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7098

adriana.martinez@fitchratings.com

Sergio Pena

Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3233

sergio.pena@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias \(pub. 20 Mar 2024\)](#)[Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria \(pub. 31 Jan 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

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

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de

acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir

sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información

elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de

calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2025 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.