

Sofagro LP  
HR BBB-  
Perspectiva  
Estable

Sofagro CP  
HR3

Instituciones Financieras  
24 de febrero de 2026  
A NRSRO Rating\*\*

2024  
HR BBB  
Perspectiva Estable

2025  
HR BBB  
Perspectiva Negativa

2026  
HR BBB-  
Perspectiva Estable



José Pablo Morones

[josepablo.morones@hrratings.com](mailto:josepablo.morones@hrratings.com)

Analista Responsable  
Asociado



Daniel de la Garza

[daniel.delagarza@hrratings.com](mailto:daniel.delagarza@hrratings.com)

Analista



Roberto Soto

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



Angel García

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR BBB a HR BBB-, modificando la Perspectiva de Negativa a Estable, y ratificó la calificación de HR3 para Sofagro

La revisión a la baja de la calificación para Sofagro<sup>1</sup> se basa en el perfil financiero observado, dentro del cual la Empresa mostró presión en el perfil de solvencia. En este sentido, se observó una presión en el índice de capitalización y la razón de apalancamiento ajustada, las cuales se ubicaron en un nivel de 19.8% y 5.0x al 4T25 en línea con lo proyectado por HR Ratings en la revisión anterior (vs. 25.5% y 4.4x al 4T24; 19.5% y 4.7x en un escenario base). Asimismo, se observó un deterioro en el perfil de rentabilidad, donde se observa un ROA Promedio en niveles bajos, el cual se ubicó en 0.4% al cierre del cuarto trimestre de 2025 (4T25) (vs. 1.2% al 4T24 y 0.6% en un escenario base). Asimismo, se observó una presión en los niveles de eficiencia, donde se observó un índice de eficiencia de 51.6% al 4T25 (vs. 47.4% al 4T24 y 61.8% en un escenario base). En la misma línea, se observó un incremento en la cartera vencida de la Empresa, la cual se ubicó en un monto de P\$161.6m al cierre de 2025, lo cual, a pesar del crecimiento, tuvo como resultado un índice de morosidad y morosidad ajustada de 5.8% y 8.1% al 4T25, lo cual se encuentra en niveles inferiores a los esperados por HR Ratings (vs. 6.8% y 8.6% al 4T24 y 7.1% y 8.6% en un escenario base). En este mismo sentido, la Empresa mostró un incremento en los castigos 12m, los cuales se ubicaron en un monto de P\$71.0m al cierre de diciembre de 2025 (vs. P\$43.1m al cierre de diciembre de 2024 y P\$38.6m en un escenario base). Respecto al análisis de los factores ESG, se modificó la etiqueta de riesgo por concentración de clientes de *Promedio* a *Limitada*, dado que la concentración de los diez principales clientes excluyendo las garantías representó 1.7x el capital contable, lo cual se considera en niveles elevados (vs. 1.3x al 4T24).

<sup>1</sup> Sociedad Financiera Agropecuaria, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Sofagro y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Supuestos y Resultados: Sofagro

(Millones de Pesos)	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2026P	2027P	2028P
Cartera de Crédito Total	2,182.1	2,276.2	2,802.1	2,930.8	3,028.5	3,119.3	2,382.7	2,407.3	2,895.0
Gastos de Administración 12m (P\$m)	91.2	93.6	93.1	97.3	98.6	99.4	95.1	100.1	103.3
Resultado Neto 12m (P\$m)	30.7	26.4	10.0	17.6	19.1	21.8	-54.7	-78.8	-17.1
Índice de Morosidad	5.0%	6.8%	5.8%	4.8%	4.6%	4.4%	14.0%	15.0%	13.3%
Índice de Morosidad Ajustado	6.4%	8.6%	8.1%	6.7%	6.1%	5.8%	16.6%	17.9%	17.4%
MIN Ajustado	3.1%	2.0%	2.5%	2.8%	2.5%	2.5%	0.1%	-0.7%	0.8%
Índice de Eficiencia	48.2%	47.4%	51.6%	58.4%	55.4%	53.7%	72.4%	79.0%	64.9%
ROA Promedio	1.4%	1.2%	0.4%	0.6%	0.6%	0.7%	-2.2%	-3.2%	-0.6%
Índice de Capitalización	22.8%	25.5%	19.8%	18.2%	18.3%	18.6%	12.4%	8.8%	10.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.8	4.4	5.0	6.0	6.1	5.9	7.2	9.9	10.0
Razón de Cartera Vigente más Reportos a Deuda Neta	1.2	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9
Spread de Tasas	3.5%	2.9%	3.2%	3.4%	3.5%	3.4%	2.9%	2.9%	2.8%
Tasa Activa	14.0%	14.6%	13.6%	12.5%	12.4%	12.3%	11.5%	10.9%	11.7%
Tasa Pasiva	10.5%	11.7%	10.4%	9.2%	8.9%	9.0%	8.6%	8.0%	8.9%
Índice de Bienes Improductivos	7.1%	13.6%	9.8%	9.3%	8.8%	8.4%	20.4%	21.6%	16.5%
Índice de Bienes Improductivos Ajustado	8.4%	15.1%	12.0%	11.1%	10.2%	9.6%	21.7%	22.8%	20.4%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Gossler, S.C. (a excepción de 2025), proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas bajo un escenario base y de estrés a partir del 1T26

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Deterioro en la rentabilidad de la Empresa, con un ROA Promedio de 0.4% al 4T25 (vs. 1.2% al 4T24 y 0.6% en el escenario base).** El deterioro en el indicador se debe a un decremento en el resultado neto de la Empresa, el cual se ubicó en P\$10.0m (vs. P\$26.4m al 4T24 y P\$15.2m en un escenario base). Dicha presión en el indicador fue afectada por la generación de estimaciones preventivas por P\$28.2m durante el 4T25 consecuencia del incumplimiento de un cliente principal, con lo que las estimaciones preventivas para riesgos crediticios 12m totalizaron el año en P\$48.7m 2025.
- Menor perfil de solvencia de la Empresa, con un índice de capitalización de 19.8% al 4T25 (vs. 25.5% al 4T24 y 19.5% en un escenario base).** El deterioro en el indicador se observa debido a que el capital neto de la Empresa no fue capaz de cubrir el crecimiento en las operaciones, de esta manera, el capital neto de Sofagro se ubicó en P\$361.9m al 4T25 (vs. P\$394.8m al 4T24 y P\$446.2m en un escenario base). Sin embargo, el movimiento en el indicador se vio afectado por un cambio de metodología en de cálculo de la capitalización por parte del principal fondeador durante el 1T25.
- Incremento en el apalancamiento de la Empresa, con una razón de apalancamiento ajustada de 5.0x al 4T25 (vs. 4.4x al 4T24 y 4.7x en un escenario base).** La Empresa mostró un mayor uso de sus herramientas de fondeo en comparación a su capital, con lo que los pasivos totales se ubicaron en un monto de P\$2,181.8m al 4T25 (vs. P\$1,832.4m al 4T24 y P\$2,085.3m en un escenario base).
- Decremento paulatino de la razón de cartera vigente a deuda neta.** El decremento en el indicador se observa debido a un crecimiento paulatino de la deuda neta de la Empresa, lo que presionó el indicador a un nivel de 1.0x al 4T25 (vs. 1.1x al 4T24).
- Incremento en la cartera reestructurada, donde el saldo total reestructurado se incrementó a P\$639.7m al 4T25 (vs. P\$496.3m al 4T24).** El saldo reestructurado de Sofagro representó el 22.8% de la cartera total de la Empresa y 1.5x del capital contable, lo cual representa un incremento en comparación a lo observado en años anteriores.



## Expectativas para Periodos Futuros

- **Decremento paulatino de la cartera vencida, donde se alcancen montos de P\$139.5m al cierre de 2026 y P\$138.5m al cierre de 2028 (vs. P\$161.6m al cierre de 2025).** Se espera un decrecimiento en la cartera vencida en el escenario base, donde se alcance una morosidad y morosidad ajustada de 5.9% y 7.6% al 4T28.
- **Mayor presión en el perfil de solvencia, con un índice de capitalización de 18.2% al 4T26 y 18.6% al 4T28 (vs. 19.8% al 4T25).** A pesar de que se observaría una recuperación paulatina del indicador, este se ubicaría en niveles inferiores a los observados en años anteriores, lo cual vendría como consecuencia del crecimiento de la cartera total en mayor medida que el capital de la Empresa.
- **Recuperación paulatina del perfil de rentabilidad de la Empresa, con un ROA Promedio de 0.6% al 4T26 y 0.7% al 4T28 (vs. 0.4% al 4T25).** La continua mejora del resultado neto de la Empresa tendría como consecuencia una menor presión en el perfil de rentabilidad.

## Factores Adicionales Considerados

- **Elevada concentración en la principal herramienta de fondeo.** El principal fondeador de la Empresa representó un 98.4% de las herramientas de fondeo (vs. 96.9% al 4T24). Lo cual se considera en niveles elevados.
- **Elevada concentración de clientes principales en relación con su capital contable.** Considerando las garantías líquidas y FEGA, los principales acreditados representaron 1.7x el capital contable al 4T25 (vs. 1.3x al 4T24).
- **Factores ESG en niveles Promedio.** La Empresa mantuvo etiquetas *Promedio* para los factores sociales, ambientales y de gobierno corporativo. Asimismo, mostró estabilidad en el Consejo de Administración y mantuvo un nivel elevado de independencia del consejo de administración del 42.9% al 4T24.
- **Concentración clientes principales en niveles elevados.** Al cierre de diciembre de 2025, los diez principales clientes mostraron una concentración de cartera del 46.1% y 2.9x el capital contable, sin embargo, excluyendo las garantías FEGA y líquidas, representaron 1.7x el capital contable, lo cual se considera en niveles elevados.
- **Menor concentración de cartera vigente atrasada.** Al cierre de diciembre de 2025, la Empresa mostró una menor concentración en los *buckets* de morosidad de 31 a 60 días y de 61 a 90 días, lo cual mitiga el riesgo de incumplimiento de dichos clientes.

## Factores para Subir la Calificación

- **Mejora en el perfil de solvencia de la Empresa, donde se observe un índice de capitalización de 23.0% o superior.** En caso de que la Empresa cuente con una mejor solvencia para hacer frente al crecimiento y tenga como resultado una mejora en el índice de capitalización, se podría tener una revisión al alza.
- **Mejora en la rentabilidad de la Empresa, con un ROA Promedio de 1.2% o superior.** En caso de que se observen menores presiones en el perfil de rentabilidad de la Empresa en donde se mantenga el resultado neto positivo, se podría tener una revisión al alza.
- **Mejora en la calidad de la cartera.** En caso de que la Empresa muestre una mejor calidad de su cartera, lo cual resulte en una morosidad igual o menor de 4.0%, la calificación podría verse afectada positivamente.



- **Concentración de clientes en niveles adecuados.** En caso de que la Empresa muestre una concentración de sus diez principales acreditados excluyendo las garantías FEGA y líquidas menor a 1.5x el capital contable, se podría tener una revisión al alza.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Decremento del índice de capitalización a un nivel de 15.0% o menor.** En caso de que la Empresa cuente con un decremento en el capital o con falta de crecimiento de este, en donde el índice de capitalización se ubique en 12.0% o menos, se podría tener una revisión a la baja.
- **Deterioro del perfil de rentabilidad que tenga como rentabilidad que tenga como resultado un MIN Ajustado menor a 1.0% y un índice de eficiencia de 77.0% o superior.** En caso de que los gastos de administración muestren un crecimiento considerable como para comprometer la rentabilidad de la Empresa, se podría tener una revisión a la baja.
- **Deterioro en la razón de cartera vigente a deuda neta.** En caso de que la razón de cartera vigente a deuda neta de la Empresa muestre un deterioro y se ubique en un nivel de 0.9x o inferior, la calificación podría tener un impacto negativo.
- **Factores Sociales de ESG en niveles *limitados*.** En caso de que la Empresa muestre un menor perfil de enfoque social y mantenga un deterioro en su capital humano, se podría dar una revisión a la baja.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
<b>ACTIVO</b>	<b>2,285.4</b>	<b>2,446.3</b>	<b>3,055.4</b>	<b>3,225.5</b>	<b>3,317.4</b>	<b>3,391.8</b>
Disponibilidades	5.0	1.9	2.5	2.3	2.8	1.3
Inversiones	50.2	34.6	68.3	71.0	73.9	76.9
Títulos para Negociar	24.8	27.5	64.1	66.7	69.4	72.2
Títulos conservados a Vencimiento	25.3	5.6	4.2	4.4	4.5	4.7
Cartera de Crédito Neta	2,062.3	2,141.5	2,689.7	2,837.3	2,931.7	3,009.9
Total Cartera de Crédito	2,182.1	2,276.2	2,802.1	2,930.8	3,028.5	3,119.3
Cartera de Crédito Vigente	2,072.9	2,120.7	2,640.6	2,791.3	2,890.3	2,980.9
Cartera de Crédito Vencida	109.2	155.5	161.6	139.5	138.2	138.5
Estimación Preventiva Para Riesgos Crediticios	-119.8	-134.8	-112.5	-93.5	-96.8	-109.4
Otras Cuentas por Cobrar	40.2	7.2	10.0	10.4	10.9	11.3
Bienes Adjudicados	49.7	177.8	126.2	146.2	140.4	134.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo	20.5	18.7	100.9	97.9	94.7	91.7
Inversiones Permanentes	1.6	0.0	1.8	1.9	2.0	2.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	53.8	60.5	51.5	53.6	55.7	58.0
Otros Activos	2.0	4.3	4.5	4.8	5.2	5.7
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	1.8	3.3	3.7	4.0	4.4	4.7
Otros Activos a corto y largo plazo	0.2	1.0	0.7	0.8	0.9	0.9
<b>PASIVO</b>	<b>1,881.3</b>	<b>2,015.8</b>	<b>2,614.9</b>	<b>2,766.8</b>	<b>2,839.1</b>	<b>2,891.7</b>
Pasivos Fiduciarios	16.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,820.1	1,991.5	2,586.8	2,737.4	2,808.3	2,859.3
De Corto Plazo	874.2	732.1	981.5	1,014.8	1,097.8	901.0
De Largo Plazo	945.9	1,259.4	1,605.3	1,722.7	1,710.6	1,958.3
Otras Cuentas por Pagar	44.9	24.4	28.1	29.4	30.8	32.3
Impuestos a la Utilidad por Pagar	10.4	1.9	2.0	2.4	3.0	3.6
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	0.0	0.0	5.4	5.4	5.4	5.4
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	34.5	22.5	20.7	21.5	22.4	23.3
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>404.1</b>	<b>430.5</b>	<b>440.5</b>	<b>458.6</b>	<b>478.3</b>	<b>500.1</b>
Capital Contribuido	270.9	270.9	270.9	270.9	270.9	270.9
Capital Ganado	133.1	159.5	169.5	187.7	207.4	229.2
Reservas de Capital	11.4	13.0	14.3	14.9	15.5	15.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	91.0	120.2	145.2	155.2	172.8	191.9
Resultado Neto	30.7	26.4	10.0	17.6	19.1	21.8
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,781.2</b>	<b>1,955.0</b>	<b>2,516.0</b>	<b>2,664.1</b>	<b>2,731.6</b>	<b>2,781.1</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (a excepción de 2025) por Gossler, S.C., proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Ingresos por Intereses	310.4	310.1	333.6	369.2	378.0	388.8
Gastos por Intereses	192.6	209.2	224.1	245.2	246.9	254.2
<b>Margen Financiero</b>	<b>117.8</b>	<b>100.9</b>	<b>109.5</b>	<b>124.0</b>	<b>131.1</b>	<b>134.6</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	49.5	58.0	48.7	42.2	53.3	56.8
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>68.3</b>	<b>42.9</b>	<b>60.8</b>	<b>81.8</b>	<b>77.8</b>	<b>77.7</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	49.7	52.3	70.6	72.8	78.0	83.6
Comisiones y Tarifas Pagadas	21.5	28.0	35.4	38.6	40.5	42.6
Resultado por Intermediación	-0.3	0.3	-0.4	0.4	0.4	0.4
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	43.4	71.8	36.1	8.1	8.8	9.1
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>139.6</b>	<b>139.4</b>	<b>131.7</b>	<b>124.5</b>	<b>124.5</b>	<b>128.2</b>
Gastos de Administración y Promoción	91.2	93.6	93.1	97.3	98.6	99.4
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>48.4</b>	<b>45.8</b>	<b>38.6</b>	<b>27.2</b>	<b>25.9</b>	<b>28.8</b>
Participación en el Resultado de Subsidiarias y Asociadas	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>48.5</b>	<b>45.8</b>	<b>38.7</b>	<b>27.3</b>	<b>26.0</b>	<b>28.9</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	26.1	24.4	28.7	9.7	6.9	7.1
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-8.2	-5.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>30.7</b>	<b>26.4</b>	<b>10.0</b>	<b>17.6</b>	<b>19.1</b>	<b>21.8</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (a excepción de 2025) por Gossler, S.C., proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario base.

<sup>1</sup>.- Otros Ingresos: Interés moratorio cartera de crédito + Otras recuperaciones + Estimación por Bienes Adjudicados + Interés por cartera cedida.

Métricas Financieras: Sofagro	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Índice de Morosidad	5.0%	6.8%	5.8%	4.8%	4.6%	4.4%
Índice de Morosidad Ajustado	6.4%	8.6%	8.1%	6.7%	6.1%	5.8%
MIN Ajustado	3.1%	2.0%	2.5%	2.8%	2.5%	2.5%
Índice de Eficiencia	48.2%	47.4%	51.6%	58.4%	55.4%	53.7%
ROA Promedio	1.4%	1.2%	0.4%	0.6%	0.6%	0.7%
Índice de Capitalización	22.8%	25.5%	19.8%	18.2%	18.3%	18.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.8	4.4	5.0	6.0	6.1	5.9
Razón de Cartera Vigente más Reportos a Deuda Neta	1.2	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1
Spread de Tasas	3.5%	2.9%	3.2%	3.4%	3.5%	3.4%
Tasa Activa	14.0%	14.6%	13.6%	12.5%	12.4%	12.3%
Tasa Pasiva	10.5%	11.7%	10.4%	9.2%	8.9%	9.0%
Índice de Bienes Improductivos*	7.1%	13.6%	9.8%	9.3%	8.8%	8.4%
Índice de Bienes Improductivos Ajustado**	8.4%	15.1%	12.0%	11.1%	10.2%	9.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (a excepción de 2025) por Gossler, S.C., proporcionada por la Empresa.

\* Índice de Bienes Improductivos: Cartera Vencida + Bienes Adjudicados / Cartera Total + Bienes Adjudicados

\*\* Índice de Bienes Improductivos Ajustado: Cartera Vencida + Bienes Adjudicados + Castigos 12m / Cartera Total + Bienes Adjudicados + Castigos 12m



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
<b>Resultado Neto</b>	30.7	26.4	10.0	17.6	19.1	21.8
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	49.5	58.0	48.7	42.8	53.9	56.8
Provisiones	49.5	58.0	48.7	42.2	53.3	56.8
<b>Actividades de Operación</b>						
Cambio en Inversiones en Valores	-16.9	15.6	-33.7	-2.8	-2.9	-3.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	9.9	-137.2	-596.9	-189.8	-147.7	-135.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-0.6	33.0	-2.8	-0.4	-0.4	-0.4
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-35.5	-128.1	51.5	-20.0	5.8	5.5
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-0.1	1.6	-1.8	-0.1	-0.1	-0.1
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-11.0	-6.7	9.0	-2.1	-2.2	-2.3
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.7	-2.3	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4
Cambio Pasivos Bursátiles	-3.8	-16.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-74.3	171.4	595.3	150.6	70.9	51.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	17.4	-20.5	3.7	1.3	1.4	1.6
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-77.3</b>	<b>-89.4</b>	<b>24.2</b>	<b>-63.6</b>	<b>-75.6</b>	<b>-83.2</b>
<b>Actividades de Inversión</b>						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-1.4	1.8	-82.3	3.0	3.1	3.0
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-1.4</b>	<b>1.8</b>	<b>-82.3</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>1.5</b>	<b>-3.2</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.5</b>	<b>-1.5</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>3.5</b>	<b>5.0</b>	<b>1.9</b>	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>	<b>2.8</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>5.0</b>	<b>1.9</b>	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>	<b>2.8</b>	<b>1.3</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (a excepción de 2025) por Gossler, S.C., proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario base.

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Resultado Neto	30.7	26.4	10.0	17.6	19.1	21.8
+ Estimaciones Preventivas	49.5	58.0	48.7	42.2	53.3	56.8
- Castigos de Cartera	31.6	43.1	71.0	61.2	50.0	44.2
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-0.6	33.0	-2.8	-0.4	-0.4	-0.4
+Cambios en Cuentas por Pagar	17.4	-20.5	3.7	1.3	1.4	1.6
<b>FLE</b>	<b>128.6</b>	<b>140.0</b>	<b>130.6</b>	<b>121.8</b>	<b>123.3</b>	<b>124.0</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada (a excepción de 2025) por Gossler, S.C., proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
<b>ACTIVO</b>	<b>2,285.4</b>	<b>2,446.3</b>	<b>3,055.4</b>	<b>2,996.5</b>	<b>3,052.5</b>	<b>3,147.7</b>
Disponibilidades	5.0	1.9	2.5	2.5	1.5	1.0
Inversiones	50.2	34.6	68.3	65.6	63.0	60.5
Títulos para Negociar	24.8	27.5	64.1	61.5	59.1	56.8
Títulos conservados a Vencimiento	25.3	5.6	4.2	4.0	3.9	3.7
Cartera de Crédito Neta	2,062.3	2,141.5	2,689.7	2,636.7	2,698.7	2,799.0
Total Cartera de Crédito	2,182.1	2,276.2	2,802.1	2,835.2	2,867.3	2,895.0
Cartera de Crédito Vigente	2,072.9	2,120.7	2,640.6	2,504.3	2,385.5	2,510.8
Cartera de Crédito Vencida	109.2	155.5	161.6	330.9	481.9	384.2
Estimación Preventiva Para Riesgos Crediticios	-119.8	-134.8	-112.5	-198.6	-168.7	-96.0
Otras Cuentas por Cobrar	40.2	7.2	10.0	11.1	12.2	13.5
Bienes Adjudicados	49.7	177.8	126.2	121.2	116.5	111.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo	20.5	18.7	100.9	104.0	107.3	110.7
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	20.5	18.7	100.9	104.0	107.3	110.7
Inversiones Permanentes	1.6	0.0	1.8	1.7	1.7	1.6
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	53.8	60.5	51.5	49.5	47.5	45.6
Otros Activos	2.0	4.3	4.5	4.3	4.1	4.0
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	1.8	3.3	3.7	3.6	3.5	3.3
Otros Activos a corto y largo plazo	0.2	1.0	0.7	0.7	0.7	0.7
<b>PASIVO</b>	<b>1,881.3</b>	<b>2,015.8</b>	<b>2,614.9</b>	<b>2,650.0</b>	<b>2,764.1</b>	<b>2,876.4</b>
Pasivos Fiduciarios	16.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,820.1	1,991.5	2,586.8	2,621.4	2,735.0	2,846.9
De Corto Plazo	874.2	732.1	981.5	898.8	1,038.5	899.8
De Largo Plazo	945.9	1,259.4	1,605.3	1,722.7	1,696.5	1,947.2
Otras Cuentas por Pagar	44.9	24.4	28.1	28.6	29.0	29.5
Impuestos a la Utilidad por Pagar	10.4	1.9	2.0	2.1	2.1	2.1
Participación de los Trabajadores en las Utilidades p	0.0	0.0	5.4	5.4	5.4	5.4
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	34.5	22.5	20.7	21.1	21.5	22.0
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>404.1</b>	<b>430.5</b>	<b>440.5</b>	<b>346.5</b>	<b>288.4</b>	<b>271.3</b>
Capital Contribuido	270.9	270.9	270.9	270.9	270.9	270.9
Capital Ganado	133.1	159.5	169.5	75.6	17.5	0.3
Reservas de Capital	11.4	13.0	14.3	14.9	15.5	15.5
Resultado de Ejercicios Anteriores	91.0	120.2	145.2	155.2	60.7	2.0
Resultado Neto	30.7	26.4	10.0	-94.5	-58.7	-17.1
<b>PARTICIPACIÓN NO CONTROLADORA</b>	<b>3,963.4</b>	<b>4,231.2</b>	<b>5,318.1</b>	<b>5,388.6</b>	<b>5,537.9</b>	<b>5,680.5</b>
Deuda Neta	1,781.2	1,955.0	2,516.0	2,553.4	2,670.5	2,785.5
<b>Portafolio Total *</b>	<b>2,182.1</b>	<b>2,276.2</b>	<b>2,802.1</b>	<b>2,835.2</b>	<b>2,867.3</b>	<b>2,895.0</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Gossler, S.C., proporcionada por la Empresa.

\*\* Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Ingresos por Intereses	310.4	310.1	333.6	365.7	355.0	345.0
Gastos por Intereses	192.6	209.2	224.1	261.9	250.8	247.9
<b>Margen Financiero</b>	<b>117.8</b>	<b>100.9</b>	<b>109.5</b>	<b>103.8</b>	<b>104.2</b>	<b>97.1</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	49.5	58.0	48.7	164.2	121.9	73.0
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>68.3</b>	<b>42.9</b>	<b>60.8</b>	<b>-60.4</b>	<b>-17.7</b>	<b>24.1</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	49.7	52.3	70.6	69.3	65.3	63.2
Comisiones y Tarifas Pagadas	21.5	28.0	35.4	40.9	44.4	45.5
Resultado por Intermediación	-0.3	0.3	-0.4	0.4	0.4	0.4
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	43.4	71.8	36.1	37.3	39.7	43.9
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>139.6</b>	<b>139.4</b>	<b>131.7</b>	<b>5.8</b>	<b>43.4</b>	<b>86.1</b>
Gastos de Administración y Promoción	91.2	93.6	93.1	100.4	102.2	103.3
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>48.4</b>	<b>45.8</b>	<b>38.6</b>	<b>-94.6</b>	<b>-58.8</b>	<b>-17.2</b>
Participación en el Resultado de Subsidiarias y Asociadas	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	<b>48.5</b>	<b>45.8</b>	<b>38.7</b>	<b>-94.5</b>	<b>-58.7</b>	<b>-17.1</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	26.1	24.4	28.7	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-8.2	-5.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>30.7</b>	<b>26.4</b>	<b>10.0</b>	<b>-94.5</b>	<b>-58.7</b>	<b>-17.1</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Gossler, S.C., proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario de estrés.

<sup>1</sup>- Otros Ingresos: Interés moratorio cartera de crédito + Otras recuperaciones + Estimación por Bienes Adjudicados + Interés por cartera cedida.

Métricas Financieras: Sofagro	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Índice de Morosidad	5.0%	6.8%	5.8%	11.7%	16.8%	13.3%
Índice de Morosidad Ajustado	6.4%	8.6%	8.1%	14.0%	21.0%	17.4%
MIN Ajustado	3.1%	2.0%	2.5%	-2.1%	-0.6%	0.8%
Índice de Eficiencia	48.2%	47.4%	51.6%	59.1%	61.8%	64.9%
ROA Promedio	1.4%	1.2%	0.4%	-3.1%	-1.9%	-0.6%
Índice de Capitalización	22.8%	25.5%	19.8%	14.8%	12.0%	10.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.8	4.4	5.0	6.4	8.4	10.0
Razón de Cartera Vigente más Reportos a Deuda Neta	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9
Spread de Tasas	3.5%	2.9%	3.2%	2.6%	2.8%	2.8%
Tasa Activa	14.0%	14.6%	13.6%	12.7%	12.2%	11.7%
Tasa Pasiva	10.5%	11.7%	10.4%	10.1%	9.4%	8.9%
Índice de Bienes Improductivos*	7.1%	13.6%	9.8%	15.3%	20.1%	16.5%
Índice de Bienes Improductivos Ajustado**	8.4%	15.1%	12.0%	17.5%	23.9%	20.4%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Gossler, S.C., proporcionada por la Empresa.

\* Índice de Bienes Improductivos: Cartera Vencida + Bienes Adjudicados / Cartera Total + Bienes Adjudicados

\*\* Índice de Bienes Improductivos Ajustado: Cartera Vencida + Bienes Adjudicados + Castigos 12m / Cartera Total + Bienes Adjudicados + Castigos 12m



## Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
<b>Resultado Neto</b>	30.7	26.4	10.0	-94.5	-58.7	-17.1
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	49.5	58.0	48.7	164.8	122.5	73.0
Provisiones	49.5	58.0	48.7	164.2	121.9	73.0
<b>Actividades de Operación</b>						
Cambio en Inversiones en Valores	-16.9	15.6	-33.7	2.7	2.6	2.5
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	9.9	-137.2	-596.9	-111.2	-183.9	-173.3
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-0.6	33.0	-2.8	-1.0	-1.1	-1.3
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-35.5	-128.1	51.5	5.0	4.8	4.6
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-0.1	1.6	-1.8	0.1	0.1	0.1
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-11.0	-6.7	9.0	2.0	1.9	1.9
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.7	-2.3	-0.2	0.2	0.2	0.2
Cambio Pasivos Bursátiles	-3.8	-16.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-74.3	171.4	595.3	34.6	113.6	111.9
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	17.4	-20.5	3.7	0.5	0.5	0.5
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>-77.3</b>	<b>-89.4</b>	<b>24.2</b>	<b>-67.2</b>	<b>-61.4</b>	<b>-53.0</b>
<b>Actividades de Inversión</b>						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-1.4	1.8	-82.3	-3.1	-3.3	-3.4
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-1.4</b>	<b>1.8</b>	<b>-82.3</b>	<b>-3.1</b>	<b>-3.3</b>	<b>-3.4</b>
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	<b>1.5</b>	<b>-3.2</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.0</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.5</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	<b>3.5</b>	<b>5.0</b>	<b>1.9</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>1.5</b>
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>5.0</b>	<b>1.9</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.0</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Gossler, S.C., proporcionada por la Empresa.

\* Proyecciones realizadas a partir del 1T26 bajo un escenario de estrés.

<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Resultado Neto	30.7	26.4	10.0	-94.5	-58.7	-17.1
+ Estimaciones Preventivas	49.5	58.0	48.7	164.2	121.9	73.0
- Castigos de Cartera	31.6	43.1	71.0	78.1	151.8	145.6
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-0.6	33.0	-2.8	-1.0	-1.1	-1.3
+Cambios en Cuentas por Pagar	17.4	-20.5	3.7	0.5	0.5	0.5
<b>FLE</b>	<b>128.6</b>	<b>140.0</b>	<b>130.6</b>	<b>147.1</b>	<b>214.2</b>	<b>200.8</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Gossler, S.C., proporcionada por la Empresa.



@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 – 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 Eficiencia Operativa.** Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 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 Otros Organismos.

**Razón de Apalancamiento.** Pasivo Total 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**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*	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022.
Calificación anterior	HR BBB / Perspectiva Negativa / HR3
Fecha de última acción de calificación	24 de febrero de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T21 - 4T25.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Gossler, S.C. (con excepción del 2025) proporcionada por la Empresa.
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/](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)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS