



Mikel Saavedra

mikel.saavedra@hrratings.com

Asociado
Analista Responsable



Jorge Jiménez

jorge.jimenez@hrratings.com

Analista Sr.



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de HR AP2 con Perspectiva Estable para Fincrementar

La ratificación de la calificación para Fincrementar¹ se basa en su adecuada posición de solvencia al cerrar con un índice de capitalización de 56.2%, una razón de apalancamiento de 1.3 veces (x) y razón de cartera vigente a deuda neta de 1.9x al cuarto trimestre de 2025 (4T25) (vs. 37.0%, 1.8x y 1.5x al 4T24). Al respecto, la Empresa ha recibido aportaciones de capital por un monto 12 meses (12m) de P\$1,440.2 millones (m) en diciembre de 2025, lo cual corresponde a la estrategia enfocada en trasladar el capital social de Fin Útil² a Fincrementar con la finalidad de continuar la operación del negocio como una Sociedad Anónima de Capital Variable no regulada. Aunado a lo anterior, cabe mencionar que, hasta septiembre de 2024, ambas entidades realizaban la colocación de nuevos créditos; no obstante, a partir de dicha fecha la nueva originación se realiza en su totalidad a través de Fincrementar mediante los mismos procesos operativos. En cuanto a la calidad de la cartera de crédito, se exhibe un aumento en los índices de morosidad y de morosidad ajustado al cerrar en 2.7% y 17.3% al 4T25, lo cual se considera elevado (vs. 0.1% y 0.2% al 4T24). Dicho incremento corresponde a mayores castigos realizados 12m por un monto de P\$1,066.1m en diciembre de 2025, lo cual se debe a la acumulación de castigos que no fueron aplicados en 2024 debido a implementación de convenios de salida para los acreditados a finales de 2024 y principios de 2025. A su vez, el impacto ha sido parcialmente contrarrestado a través de un elevado *spread de tasas*, lo que ha permitido mantener un adecuado margen financiero. Por último, la Empresa cuenta con un adecuado programa de capacitación, una moderada rotación de personal sin cambios en puestos directivos y un apropiado programa de control interno y auditoría que permite identificar y corregir posibles riesgos e inconsistencias.

¹ Fincrementar, S.A. de C.V. (Fincrementar y/o la Empresa).

² Fin Útil, S.A. de C.V., SOFOM, E.R. (Fin Útil).



Factores Considerados

- **Apoyo explícito por parte de Genera para el cumplimiento de las obligaciones contraídas.** Genera cuenta con el 100.0% del control accionario de Fincrementar y su principal subsidiaria, Banco Compartamos, mantiene una calificación vigente de AA con Perspectiva Estable.
- **Adecuada posición de solvencia al cerrar con un índice de capitalización de 56.2%, una razón de apalancamiento de 1.3x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.9x al 4T25 (vs. 37.0%, 1.8x y 1.5x al 4T24).** Fincrementar recibió aportaciones de capital 12m por un monto de P\$1,440.2m en diciembre de 2025, provenientes del capital social de Fin Útil, lo cual ha permitido robustecer el capital contable y contar con una adecuada posición de solvencia.
- **Elevada pulverización de las diez principales empresarias al representar una concentración de 0.1% a cartera de crédito total y 0.0x a capital contable al 4T25 (vs. 0.1% y 0.0x al 4T24).** La naturaleza del negocio de Fincrementar permite contar con una elevada diversificación de empresarias, por lo que la concentración de las diez principales empresarias a cartera de crédito total y capital contable se encuentra en niveles de riesgo bajos.
- **Amplia flexibilidad de las herramientas de fondeo.** Fincrementar cuenta con siete líneas de crédito provenientes de una parte relacionada e instituciones financieras de la banca múltiple, así como dos emisiones bursátiles, las cuales en conjunto acumulan un monto autorizado de P\$4,400.0m, un saldo dispuesto de P\$3,150.0m y una disponibilidad de 28.4% al 4T25.

Desempeño Histórico

- **Crecimiento acelerado en el volumen de operaciones al cerrar con un monto de la cartera de crédito total de P\$6,036.5m en diciembre de 2025 (vs. P\$3,318.6m en diciembre de 2024).** El aumento corresponde a que hasta septiembre de 2024 la originación de nuevos créditos se realizó a través de Fincrementar y Fin Útil, mientras que en 2025 la nueva originación se realizó en su totalidad a través de Fincrementar.
- **Elevados niveles de morosidad al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 2.7% y 17.3% al 4T25 (vs. 0.1% y 0.2% al 4T24).** El incremento en los niveles de morosidad corresponde a la acumulación de castigos que no fueron aplicados en 2024 debido a la implementación de convenios de salida, por lo que se llevaron a cabo en 2025 y, por ende, muestran un aumento significativo.
- **Fortaleza en niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA y ROE Promedio de 7.5% y 18.7% al 4T25 (vs. 4.4% y 15.6% al 4T24).** La Empresa presenta elevados niveles de rentabilidad derivado de un amplio margen financiero entre la tasa de colocación y su costo de fondeo, así como adecuados niveles de eficiencia.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en el índice de morosidad ajustado al cerrar de manera sostenida igual o por debajo de 7.0%.** Lo anterior reflejaría una mejora en los procesos de originación, administración y cobranza de la cartera de crédito total.



- **Disminución en el índice de rotación anual al cerrar por debajo de 25.0%.** Dicha disminución presentaría una mayor estabilidad en el capital humano de la Empresa, lo que permitiría llevar a cabo una adecuada continuidad a la implementación del plan de negocios.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Aumento en el índice de rotación de personal al cerrar por encima de 70.0%.** El incremento significativo en el índice de rotación, así como continuos movimientos en puestos directivos, aumentaría los riesgos operativos e impactaría la ejecución del plan de negocio de manera negativa.
- **Falta de planes de auditoría interna.** Un incremento en los errores materiales por controles no implementados o riesgos no detectados pudiera tener un impacto negativo en la capacidad de administrador primario de la Empresa.
- **Disminución en la capacitación impartida a la plantilla laboral al cerrar por debajo de un promedio de 20.0 horas por colaborador.** Lo anterior pudiera incrementar posibles incidencias en los procesos operativos de la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos) Concepto	Anual	
	2024	2025
ACTIVO	4,076.4	6,609.1
Disponibilidades	265.3	65.0
Total Cartera de Crédito Neto	3,146.6	5,485.2
Cartera de Crédito Total	3,318.6	6,036.5
Cartera de Crédito Vigente	3,313.9	5,876.4
Cartera de Crédito Vencida	4.7	160.1
Partidas Diferidas	17.4	36.2
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-189.4	-587.5
Otros Activos	664.6	1,058.9
Otras Cuentas por Cobrar ¹	608.6	692.6
Activos por Derecho de Uso de Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.2	10.7
Impuestos Diferidos (a favor)	53.7	351.3
PASIVO	2,911.5	3,528.5
Préstamos Bancarios y Pasivos Bursátiles	2,467.3	3,140.3
Préstamos de Corto Plazo	892.9	1,303.3
Préstamos de Largo Plazo	818.0	550.0
Pasivos Bursátiles	756.4	1,287.0
Otras Cuentas por Pagar ²	375.1	325.8
Pasivo por Impuestos a la Utilidad	66.9	51.3
Pasivo por Beneficios a los Empleados	1.4	9.4
Pasivo por Arrendamiento	2.2	11.1
CAPITAL CONTABLE	1,164.9	3,080.6
Capital Contribuido	1,110.0	2,550.2
Capital Social	1,110.0	2,550.2
Capital Ganado	54.9	530.4
Otros Resultados Integrales	-0.1	-0.2
Resultado Neto	55.0	475.6
Deuda Neta	2,202.0	3,075.3

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

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Derechos de Cobro, IVA por recuperar, Partes Relacionadas, entre otros.

2.- Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos, Provisiones, Partes Relacionadas, entre otros.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos) Concepto	Anual	
	2024	2025
Ingresos por Intereses	442.7	3,398.5
Gastos por Intereses	32.8	387.5
Margen Financiero	409.9	3,011.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	190.6	1,464.1
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	219.3	1,546.8
Comisiones y Tarifas Netas	-4.1	-56.9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	6.4	106.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	221.6	1,596.7
Gastos de Administración	152.8	959.0
Resultado antes de ISR y PTU	68.7	637.8
ISR y PTU Causado	67.4	459.7
ISR y PTU Diferido	53.7	297.5
Resultado Neto	55.0	475.6
Otros Resultados Integrales ²	-0.1	-0.1
Resultado Integral	54.9	475.5

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

1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Uso de Instalaciones, entre otros.

2.- Otros Resultados Integrales: Remediación de Beneficios Definidos a los Empleados.

Métricas Financieras	2024	2025
Índice de Morosidad	0.1%	2.7%
Índice de Morosidad Ajustado	0.2%	17.3%
Índice de Cobertura	40.2	3.7
MIN Ajustado	24.5%	29.1%
Índice de Eficiencia	37.1%	31.3%
Índice de Eficiencia Operativa	17.1%	18.0%
ROA Promedio	4.4%	7.5%
ROE Promedio	15.6%	18.7%
Índice de Capitalización	37.0%	56.2%
Razón de Apalancamiento	1.8	1.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.9
Spread de Tasas	43.4%	50.2%
Tasa Activa	49.4%	64.0%
Tasa Pasiva	6.0%	13.7%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos) Concepto	Anual	
	2024	2025
Resultado Neto	55.0	475.6
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	190.6	1,464.1
Flujo Generado a Través de Resultado Neto	245.7	1,939.7
Flujos Generados o Utilidades en la Operación	-3,555.5	-4,244.0
Cambio en Cartera de Crédito	-3,337.2	-3,802.8
Cambio en Cuentas por Cobrar	-608.6	-83.9
Cambio en Otros Activos	-53.7	-301.2
Cambio en Cuentas por Pagar	440.7	-72.9
Cambio en Pasivos por Beneficios a los Empleados	1.4	8.0
Cambio en Pasivos por Arrendamiento	2.2	8.9
Cambio en Instrumentos Financieros Derivados de Cobertura	-0.1	-0.1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-3,309.8	-2,304.3
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-2.2	-9.1
Derechos de Uso por Arrendamientos	-2.2	-8.5
Efectivo Excedente para Aplicar en Act. de Financiamiento	-3,312.0	-2,313.4
Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento	3,577.3	2,113.2
Financiamientos Bancarios	1,710.9	302.8
Financiamientos Bursátiles	756.4	530.6
Aportaciones de Capital	1,110.0	1,440.2
Incremento (Disminución) Neto de Efectivo	265.3	-200.3
Efectivo y Equivalentes al Principio del Periodo	0.0	265.3
Efectivo y Equivalentes al Final del Periodo	265.3	65.0
Flujo Libre de Efectivo*	76.5	716.8

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

*FLE: Resultado Neto + Estimaciones Preventivas - Castigos + Depreciación y Amortización + Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar + Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2024	2025
Resultado Neto	55.0	475.6
+ Estimaciones Preventivas	190.6	1,464.1
- Castigos	1.2	1,066.1
+ Cambio en Cuentas por Cobrar	-608.6	-83.9
+ Cambio en Cuentas por Pagar	440.7	-72.9
Flujo Libre de Efectivo	76.5	716.8

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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 + Bienes en Administración + Residuales.

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

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estim. Preventivas – Castigos + Depreciación + Cambio en Cuentas por Cobrar + Cambio en Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización. Capital Mayoritario / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / Cartera Vencida.

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

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Razón de Apalancamiento Ajustada. (Pasivo Total Prom. 12m – Emisiones Estructuradas Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

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

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024 ADENDUM – Metodología de Calificación para Administradores Primarios de Créditos (México), Abril 2010
Calificación anterior	HR AP2 / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	8 de abril de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	2T24 – 4T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por KPMG proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación de contraparte para Banco Compartamos de AA, con Perspectiva Estable, en escala local otorgada por Fitch Ratings el 19 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/

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 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, (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, 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 calificadora 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