

SFI LP  
HR BBB  
Perspectiva  
Estable

SFI CP  
HR3

Instituciones Financieras  
9 de abril de 2026  
A NRSRO Rating\*

**2024**  
HR BBB  
Perspectiva Estable

**2025**  
HR BBB  
Perspectiva Positiva

**2026**  
HR BBB  
Perspectiva Estable



**Angel García**

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable



**Andrés V. Guevara**

[andres.quevara@hrratings.com](mailto:andres.quevara@hrratings.com)

Analista



**Oscar Herrera**

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

Subdirector de Instituciones Financieras  
/ ABS



**Roberto Soto**

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

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BBB, modificando la Perspectiva de Positiva a Estable, y HR3 para SFI

La ratificación de las calificaciones para SFI<sup>1</sup> se basa en la adecuada evolución de la situación financiera que ha mostrado la Empresa durante los últimos 12 meses (12m). Sin embargo, a pesar de los resultados positivos, la posición de solvencia de la Empresa mostró una disminución, ya que cerró en 25.9% en diciembre de 2025, lo cual se encuentra por debajo de lo observado en la revisión anterior y de lo esperado por HR Ratings en un escenario base (vs. 37.9% al cierre de diciembre de 2024 y 38.8% en un escenario base). Lo anterior se debe al acelerado crecimiento de cartera por el involucramiento de Grupo Trimex<sup>2</sup> a través del 70.0% de participación accionaria dentro de la SOFOM<sup>3</sup>. Asimismo, la posición de rentabilidad de la Empresa también se vio disminuida en los últimos 12m, ya que el ROA Promedio se redujo a 0.9%, derivado de un resultado neto de P\$13.0m, lo cual obedece a una reducción en su margen financiero y a una generación de estimaciones preventivas 12m de P\$13.5m, las cuales permiten mantener su índice de cobertura en 0.7 veces (x) (vs. 1.2%, P\$16.8m, P\$7.4m y 0.7x al cierre de diciembre de 2024). Por otro lado, los niveles de morosidad de la Empresa se redujeron, ya que el índice de morosidad y el índice de morosidad ajustado disminuyeron a 3.7% y 4.3% al cierre de diciembre de 2025 (vs. 4.8% y 5.5% al cierre de diciembre de 2024 y 5.3%, 6.0% en un escenario base). Lo anterior se debe a dos factores: 1) al incremento del 49.9% en el monto de la cartera de crédito total y 2) a los adecuados procesos de originación y seguimiento de la cartera vencida. La modificación de la Perspectiva Positiva a Estable se debe a la disminución en su perfil de solvencia y rentabilidad mostrado por la Empresa en los últimos 12m, situándose por debajo de las estimaciones realizadas por HR Ratings en su análisis anterior, así como de las estimaciones interna de la Empresa. En cuanto a los factores ESG, SFI cuenta con una etiqueta promedio en factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

<sup>1</sup> Soluciones Financieras Internacionales S.A. de C.V. (SFI y/o la Empresa).

<sup>2</sup> Grupo Trimex S.A. de C.V. (Grupo Trimex y/o el Grupo).

<sup>3</sup> Sociedad Financiera de Objeto Múltiple



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Supuestos y Resultados: SFI

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Cartera Total	951.7	910.9	1,365.2	1,420.1	1,481.8	1,548.1	1,335.4	1,378.2	1,428.0
Cartera Vigente	897.4	866.8	1,314.4	1,366.3	1,423.0	1,484.5	1,100.4	1,157.0	1,222.4
Cartera Vencida	54.2	44.1	50.8	53.8	58.7	63.7	234.9	221.2	205.6
Estimaciones Preventivas 12m	8.9	7.4	13.5	8.8	9.9	10.5	154.3	15.5	12.5
Gastos de Administración 12m	55.5	54.5	53.0	55.2	57.8	60.3	56.0	58.0	61.0
Resultado Neto 12m	28.6	16.8	13.0	21.1	22.3	24.3	-126.3	11.3	15.4
Índice de Morosidad	5.7%	4.8%	3.7%	3.8%	4.0%	4.1%	17.6%	16.0%	14.4%
Índice de Morosidad Ajustado	9.1%	5.5%	4.3%	4.2%	4.4%	4.5%	18.6%	17.6%	15.8%
MIN Ajustado	6.1%	6.1%	5.1%	5.5%	5.5%	5.7%	-6.7%	4.0%	4.3%
Índice de Eficiencia	60.4%	56.9%	58.0%	52.0%	51.1%	49.7%	66.7%	68.5%	68.6%
ROA Promedio	2.2%	1.2%	0.9%	1.3%	1.4%	1.4%	-8.9%	0.8%	1.1%
Índice de Capitalización	35.5%	37.9%	25.9%	26.8%	27.5%	27.8%	20.7%	21.0%	21.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.6	2.6	2.6	3.1	3.0	3.0	3.6	4.3	4.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.3	1.2	1.2	1.2	1.3	1.1	1.1	1.1
Spread de Tasas	4.5%	4.8%	4.0%	4.2%	4.3%	4.5%	3.2%	3.2%	3.3%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 1T26 en un escenario base y estrés.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Disminución de los niveles de solvencia, con un índice de capitalización en niveles de 25.9%, una razón de apalancamiento en 2.6x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2x al cierre del 4T25 (vs. 37.9%, 2.6x y 1.3x al 4T24 y 38.8%, 2.5x y 1.3x en un escenario base).** Lo anterior se debe a un crecimiento acelerado de cartera, derivado de la estrategia de negocios de SFI.
- **Moderados niveles de morosidad y morosidad ajustada, los cuales cerraron en 3.7% y 4.3% al 4T25 (vs. 4.8% y 5.5% al 4T24 y 5.3% y 6.0% en un escenario base).** Estos resultados se deben a un adecuado manejo de la cartera vencida, el cual permitió reducirla en mayor proporción que la cartera de crédito total.
- **Disminución en la rentabilidad de la Empresa, al cerrar con un ROA Promedio en 0.9% al 4T25 (vs. 1.2% al 4T24 y 1.3% en un escenario base).** Esto es resultado de una disminución en su spread de tasas, la cual derivó en una disminución de su margen financiero, y además de una generación de estimaciones por P\$13.5m, la cual les permitió mantener sus niveles de cobertura en 0.7x.
- **Disminución en el *spread* y en el MIN Ajustado al cerrar en 4.0% y 5.1% al 4T25 (vs. 4.8% y 6.1% al 4T24 y 4.7% y 5.8% en un escenario base).** Lo anterior derivó principalmente de la tendencia a la baja en la tasa de referencia, las condiciones de mercado de los productos actuales de SFI y el incremento en la generación de estimaciones preventivas.
- **Deterioro en el Índice de Eficiencia al incrementar a 58.0% al 4T25 (vs. 56.9% al 4T24 y 62.4% en un escenario base).** A pesar de que el monto nominal de los gastos de administración disminuyó a P\$53.0m, se mantiene en niveles elevados derivado de la expansión de operaciones en los últimos 12m, por lo que, aunado a la menor generación de resultados, el índice de eficiencia deriva en un deterioro.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **El índice de capitalización se mantendrá estable con 26.5% para 2026, 26.7% para 2027 y 26.9% para 2028.** Se espera un crecimiento natural de la cartera, sin aportaciones extraordinarias al capital contable, lo cual obedece al plan de negocios de SFI.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **El índice de morosidad ajustada se ubicará a niveles de 4.2%, 4.4% y 4.5% al cierre de diciembre de 2026, 2027 y 2028 respectivamente.** Se estima que la morosidad se incremente como resultado de un crecimiento orgánico de la cartera.
- **El ROA Promedio incrementará a niveles de 1.3% en 2025, 2026 y 2027.** Se estima un incremento de la utilidad neta, derivado de un adecuado control de los gastos de administración, *spread* de tasas y generación de estimaciones preventivas.

## Factores Adicionales Considerados

- **Grupo Trimex.** En diciembre de 2024, Grupo Trimex se incorporó al control accionario de SFI como socio mayoritario. El Grupo está reconocido a nivel nacional como un productor y distribuidor importante de harina. Es importante que HR Ratings observe la adecuada ejecución del plan de negocios y como los resultados de este afectarán los indicadores financieros en los próximos periodos.
- **Factores ESG en etiquetas promedio.** La Empresa cuenta con etiquetas promedio en su evaluación de factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza. Es importante destacar que en 2024 la Empresa empezó un proceso de formalización de sus políticas de originación de crédito enfocadas en cuidar procurar el cumplimiento de los factores ESG. Los esfuerzos más destacables son la formalización de sus manuales de Política Ambiental, Política de Diversidad, Equidad e Inclusión y Política de Responsabilidad Social.
- **Estabilidad en la concentración de sus 10 clientes principales.** Los diez clientes principales de SFI cerraron como una concentración de cartera de 27.5% y una de 1.0x sobre el capital contable al 4T25 (vs. 32.9% y 0.8x al 4T24).
- **Mayor diversificación en sus Herramientas de fondeo y en su monto disponible.** La Empresa cuenta con un monto autorizado de P\$1,793.6m, con una disponibilidad del 32.1%.
- **Nulo riesgo por cambios en la tasa interés y en el tipo de cambio.** SFI no cuenta con montos expuestos a riesgos por cambios en la tasa de interés ni en el tipo de cambio al cierre del 4T25.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mantener una posición de solvencia, con un índice de capitalización por encima del 34.6%, razón de apalancamiento 2.5x y razón de cartera vigente a deuda neta de 1.3x de manera sostenida.** En caso de que SFI mantenga el indicador por encima del 38.0%, este sería tomado de manera positiva para la calificación.
- **ROA Promedio igual o superior a 2.5% de manera sostenida.** Es necesario observar el indicador de solvencia en dichos niveles de manera sostenida durante los próximos periodos.
- **Índice de Morosidad por debajo de 6.5% durante los próximos periodos.** En caso de que SFI sea capaz de mantener estables sus niveles de morosidad, aunado a los factores anteriormente mencionados, esto podría tomarse de manera positiva.
- **Eficiencia por debajo de 60.3% de manera sostenida.** En caso de que el indicador de eficiencia de la Empresa se mantenga por debajo de 60.3% de manera sostenida en los siguientes periodos, aunado a los factores anteriormente mencionados esto podría ser tomado como un factor positivo para la calificación.



## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Concentración de sus 10 clientes principales por encima de 1.5x.** En caso de que SFI incremente su concentración de clientes principales sobre el capital contable, esto sería un factor para bajar la calificación.
- **Índice de Capitalización por debajo de 25.0% y Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta por debajo de 1.1x.** Si los indicadores de Solvencia se deterioran por debajo de lo indicado, la calificación podría revisarse a la baja.
- **Índice de Morosidad Ajustado por encima de 9.0%.** En caso de que la Empresa no sea capaz de mantener controlados sus niveles de morosidad por debajo del 9.0%, se registraría un impacto negativo en la calificación.
- **ROA Promedio por debajo de 0.5x.** Si en los próximos 12m se observa un deterioro en el resultado neto que derive en un ROA Promedio por debajo de 0.5x, aunado al resto de factores mencionado, esto tendría un impacto negativo en la calificación.



@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>1,248.6</b>	<b>1,167.7</b>	<b>1,709.5</b>	<b>1,731.3</b>	<b>1,772.0</b>	<b>1,831.1</b>
Disponibilidades	57.5	80.0	111.4	76.2	54.3	51.3
Inversiones en Valores	26.4	23.9	39.0	39.8	40.6	41.4
Títulos para Negociar	26.4	23.9	39.0	39.8	40.6	41.4
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>920.4</b>	<b>878.8</b>	<b>1,327.2</b>	<b>1,379.8</b>	<b>1,437.8</b>	<b>1,500.4</b>
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>920.4</b>	<b>878.8</b>	<b>1,327.2</b>	<b>1,379.8</b>	<b>1,437.8</b>	<b>1,500.4</b>
Cartera de Crédito Total	951.7	910.9	1,365.2	1,420.1	1,481.8	1,548.1
Cartera de Crédito Vigente	897.4	866.8	1,314.4	1,366.3	1,423.0	1,484.5
Cartera de Crédito Vencida	54.2	44.1	50.8	53.8	58.7	63.7
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-31.3</b>	<b>-32.1</b>	<b>-38.0</b>	<b>-40.3</b>	<b>-44.0</b>	<b>-47.7</b>
<b>Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup></b>	<b>85.4</b>	<b>64.1</b>	<b>52.6</b>	<b>53.6</b>	<b>54.7</b>	<b>55.8</b>
<b>Bienes Adjudicados</b>	<b>51.3</b>	<b>56.7</b>	<b>60.0</b>	<b>62.4</b>	<b>65.0</b>	<b>65.0</b>
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	<b>18.3</b>	<b>14.5</b>	<b>15.2</b>	<b>14.4</b>	<b>13.7</b>	<b>10.3</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	15.7	14.5	15.2	14.4	13.7	10.3
Propiedades, Mobiliario y Equipo para Arrendamiento	2.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta</b>	<b>64.7</b>	<b>25.8</b>	<b>24.4</b>	<b>23.4</b>	<b>22.5</b>	<b>21.6</b>
<b>Otros Activos <sup>2</sup></b>	<b>24.6</b>	<b>18.7</b>	<b>69.4</b>	<b>70.8</b>	<b>72.2</b>	<b>73.6</b>
Otros Activos a corto y largo plazo	24.6	18.7	69.4	70.8	72.2	73.6
<b>PASIVO</b>	<b>890.8</b>	<b>795.5</b>	<b>1,326.7</b>	<b>1,329.9</b>	<b>1,350.7</b>	<b>1,388.1</b>
<b>Pasivos Bursátiles</b>	<b>0.0</b>	<b>87.6</b>	<b>87.6</b>	<b>71.7</b>	<b>49.0</b>	<b>28.0</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>879.3</b>	<b>686.3</b>	<b>1,130.4</b>	<b>1,146.2</b>	<b>1,186.5</b>	<b>1,241.5</b>
De Corto Plazo	542.2	390.8	768.4	894.5	955.4	942.5
De Largo Plazo	337.1	295.5	362.0	251.8	231.0	299.0
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>11.5</b>	<b>21.5</b>	<b>108.7</b>	<b>112.0</b>	<b>115.3</b>	<b>118.7</b>
Impuestos a la Utilidad por Pagar	2.0	6.6	3.8	3.9	4.0	4.1
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	0.0	2.9	2.5	2.5	2.5	2.5
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	9.5	12.0	102.5	105.6	108.8	112.0
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>357.8</b>	<b>372.3</b>	<b>382.8</b>	<b>401.4</b>	<b>421.2</b>	<b>443.0</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>315.1</b>	<b>339.9</b>	<b>339.9</b>	<b>339.9</b>	<b>339.9</b>	<b>339.9</b>
Capital Social	315.1	339.9	339.9	339.9	339.9	339.9
<b>Capital Ganado</b>	<b>42.7</b>	<b>32.4</b>	<b>42.9</b>	<b>61.5</b>	<b>81.3</b>	<b>103.1</b>
Reservas de Capital	14.1	15.6	15.6	15.6	15.6	15.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	14.4	24.8	43.4	63.3
Resultado Neto	28.6	16.8	13.0	21.1	22.3	24.3
<b>Deuda Neta</b>	<b>795.5</b>	<b>670.0</b>	<b>1,067.6</b>	<b>1,102.0</b>	<b>1,140.6</b>	<b>1,176.8</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.

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

1. Otras Cuentas por Cobrar: Fideicomiso (Bursatilización), Partes Relacionadas, Préstamos a Empleados, Impuestos a Favor.

2. Otros Activos: ISR Diferido y Otros Activos.

3. Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Garantías Líquidas y Seguros Agrícolas, PTU por Pagar, Proveedores y Enganches.



## Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Ingresos por Intereses	181.9	194.4	163.6	182.8	188.4	197.6
Gastos por Intereses	104.8	117.3	90.4	98.4	98.9	101.1
<b>Margen Financiero</b>	<b>77.1</b>	<b>77.1</b>	<b>73.2</b>	<b>84.4</b>	<b>89.5</b>	<b>96.5</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	8.9	7.4	13.5	8.8	9.9	10.5
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>68.2</b>	<b>69.7</b>	<b>59.7</b>	<b>75.6</b>	<b>79.6</b>	<b>86.0</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	19.3	20.7	25.7	29.0	31.3	33.2
Comisiones y Tarifas Pagadas	9.7	12.2	11.9	12.1	13.1	13.9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	5.2	10.2	4.3	4.9	5.2	5.5
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>82.9</b>	<b>88.5</b>	<b>77.8</b>	<b>97.4</b>	<b>103.1</b>	<b>110.9</b>
Gastos de Administración y Promoción	55.5	54.5	53.0	55.2	57.8	60.3
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>27.4</b>	<b>33.9</b>	<b>24.8</b>	<b>42.1</b>	<b>45.3</b>	<b>47.9</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-1.1	17.2	11.8	21.0	22.9	23.6
<b>Resultado Neto</b>	<b>28.6</b>	<b>16.8</b>	<b>13.0</b>	<b>21.1</b>	<b>22.3</b>	<b>24.3</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.

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

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Bursatilización, Recuperación de Cartera Reservada, Intereses por Inversiones y Otros Instrumentos.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Índice de Morosidad	5.7%	4.8%	3.7%	3.8%	4.0%	4.1%
Índice de Morosidad Ajustado	9.1%	5.5%	4.3%	4.2%	4.4%	4.5%
MIN Ajustado	6.1%	6.1%	5.1%	5.5%	5.5%	5.7%
Índice de Cobertura	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Índice de Eficiencia	60.4%	56.9%	58.0%	52.0%	51.1%	49.7%
ROA Promedio	2.2%	1.2%	0.9%	1.3%	1.4%	1.4%
Índice de Capitalización	35.5%	37.9%	25.9%	26.8%	27.5%	27.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.6	2.6	2.6	3.1	3.0	3.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.3	1.2	1.2	1.2	1.3
Spread de Tasas	4.5%	4.8%	4.0%	4.2%	4.3%	4.5%
Tasa Activa	16.2%	17.0%	14.0%	13.2%	13.1%	13.2%
Tasa Pasiva	11.6%	12.2%	9.9%	9.0%	8.7%	8.7%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.



@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>	28.6	16.8	13.0	21.1	22.3	24.3
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	8.9	7.4	13.5	8.8	9.9	13.2
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.7
Provisiones	8.9	7.4	13.5	8.8	9.9	10.5
<b>Actividades de Operación</b>						
Cambio en Inversiones en Valores	-22.6	2.5	-15.1	-0.8	-0.8	-0.8
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	74.7	34.2	-461.9	-61.4	-67.9	-73.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-8.0	21.4	11.5	-1.1	-1.1	-1.1
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-12.5	-5.4	-3.3	-2.4	-2.5	0.0
Cambio en Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	-44.7	38.9	1.4	1.0	0.9	0.9
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-4.0	5.9	-50.7	-1.4	-1.4	-1.4
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	30.9	-193.0	444.1	15.9	40.2	55.0
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-11.5	10.0	87.2	3.3	3.3	3.4
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	2.3	-3.1	8.0	-63.3	-52.4	-38.7
<b>Actividades de Inversión</b>						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	38.4	3.9	-0.7	0.7	0.7	0.7
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	38.4	3.9	-0.7	0.7	0.7	0.7
<b>Actividades de Financiamiento</b>						
Aportaciones de Capital / Pago de Dividendos (Neto)	-29.2	-2.4	-2.5	-2.5	-2.5	-2.5
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	-29.2	-2.4	-2.5	-2.5	-2.5	-2.5
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	49.0	22.6	31.3	-35.2	-21.9	-3.0
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	8.4	57.5	80.0	111.4	76.2	54.3
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	57.5	80.0	111.4	76.2	54.3	51.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2025) 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	28.6	16.8	13.0	21.1	22.3	24.3
+ Estimaciones Preventivas	8.9	7.4	13.5	8.8	9.9	10.5
- Castigos de Cartera	35.7	6.6	7.6	6.5	6.3	6.8
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-8.0	21.4	11.5	-1.1	-1.1	-1.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	-11.5	10.0	87.2	3.3	3.3	3.4
<b>FLE*</b>	-17.7	49.0	117.6	38.6	40.7	46.6

\* Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Reservas - Castigos + Cambios en Cuentas por Cobrar + Cambios en Cuentas por Pagar.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Balance General

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
<b>ACTIVO</b>	<b>1,248.6</b>	<b>1,167.7</b>	<b>1,709.5</b>	<b>1,467.5</b>	<b>1,505.4</b>	<b>1,566.4</b>
Disponibilidades	57.5	80.0	111.4	39.0	24.8	24.6
Inversiones en Valores	26.4	23.9	39.0	39.4	39.8	40.2
Títulos para Negociar	26.4	23.9	39.0	39.4	39.8	40.2
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>920.4</b>	<b>878.8</b>	<b>1,327.2</b>	<b>1,159.4</b>	<b>1,212.5</b>	<b>1,274.0</b>
<b>Cartera de Crédito Neta</b>	<b>920.4</b>	<b>878.8</b>	<b>1,327.2</b>	<b>1,159.4</b>	<b>1,212.5</b>	<b>1,274.0</b>
Cartera de Crédito Total	951.7	910.9	1,365.2	1,335.4	1,378.2	1,428.0
Cartera de Crédito Vigente	897.4	866.8	1,314.4	1,100.4	1,157.0	1,222.4
Cartera de Crédito Vencida	54.2	44.1	50.8	234.9	221.2	205.6
<b>Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios</b>	<b>-31.3</b>	<b>-32.1</b>	<b>-38.0</b>	<b>-176.0</b>	<b>-165.7</b>	<b>-154.0</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	85.4	64.1	52.6	53.1	53.6	54.2
Bienes Adjudicados	51.3	56.7	60.0	61.2	62.4	63.7
<b>Propiedades, Mobiliario y Equipo</b>	<b>18.3</b>	<b>14.5</b>	<b>15.2</b>	<b>14.8</b>	<b>14.4</b>	<b>14.0</b>
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	15.7	14.5	15.2	14.8	14.4	14.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo para Arrendamiento	2.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta</b>	<b>64.7</b>	<b>25.8</b>	<b>24.4</b>	<b>19.9</b>	<b>16.2</b>	<b>13.2</b>
<b>Otros Activos <sup>2</sup></b>	<b>24.6</b>	<b>18.7</b>	<b>69.4</b>	<b>70.1</b>	<b>70.8</b>	<b>71.5</b>
Otros Activos a corto y largo plazo	24.6	18.7	69.4	70.1	70.8	71.5
<b>PASIVO</b>	<b>890.8</b>	<b>795.5</b>	<b>1,326.7</b>	<b>1,211.0</b>	<b>1,237.6</b>	<b>1,283.2</b>
<b>Pasivos Bursátiles</b>	<b>0.0</b>	<b>87.6</b>	<b>87.6</b>	<b>71.7</b>	<b>49.0</b>	<b>28.0</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>879.3</b>	<b>686.3</b>	<b>1,130.4</b>	<b>1,028.9</b>	<b>1,076.6</b>	<b>1,141.4</b>
De Corto Plazo	542.2	390.8	768.4	778.9	858.8	869.8
De Largo Plazo	337.1	295.5	362.0	250.0	217.7	271.6
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>11.5</b>	<b>21.5</b>	<b>108.7</b>	<b>110.4</b>	<b>112.0</b>	<b>113.7</b>
Impuestos a la Utilidad por Pagar	2.0	6.6	3.8	3.8	3.9	3.9
Participación de los Trabajadores en las Utilidades por Pagar	0.0	2.9	2.5	2.5	2.5	2.6
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	9.5	12.0	102.5	104.1	105.6	107.2
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>357.8</b>	<b>372.3</b>	<b>382.8</b>	<b>256.5</b>	<b>267.8</b>	<b>283.2</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>315.1</b>	<b>339.9</b>	<b>339.9</b>	<b>339.9</b>	<b>339.9</b>	<b>339.9</b>
Capital Social	315.1	339.9	339.9	339.9	339.9	339.9
<b>Capital Ganado</b>	<b>42.7</b>	<b>32.4</b>	<b>42.9</b>	<b>-83.4</b>	<b>-72.1</b>	<b>-56.7</b>
Reservas de Capital	14.1	15.6	15.6	15.6	15.6	15.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	0.0	0.0	14.4	27.3	-98.9	-87.6
Resultado Neto	28.6	16.8	13.0	-126.3	11.3	15.4
<b>Deuda Neta</b>	<b>795.5</b>	<b>670.0</b>	<b>1,067.6</b>	<b>1,022.2</b>	<b>1,061.0</b>	<b>1,104.6</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.

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

1. Otras Cuentas por Cobrar: Fideicomiso (Bursatilización), Partes Relacionadas, Préstamos a Empleados, Impuestos a Favor.

2. Otros Activos: ISR Diferido y Otros Activos.

3. Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Garantías Líquidas y Seguros Agrícolas, PTU por Pagar, Proveedores y Enganches.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Ingresos por Intereses	181.9	194.4	163.6	158.3	156.4	164.0
Gastos por Intereses	104.8	117.3	90.4	91.1	89.0	93.4
<b>Margen Financiero</b>	<b>77.1</b>	<b>77.1</b>	<b>73.2</b>	<b>67.2</b>	<b>67.4</b>	<b>70.6</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	8.9	7.4	13.5	154.3	15.5	12.5
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>68.2</b>	<b>69.7</b>	<b>59.7</b>	<b>-87.1</b>	<b>51.9</b>	<b>58.1</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	19.3	20.7	25.7	23.3	24.2	25.4
Comisiones y Tarifas Pagadas	9.7	12.2	11.9	10.0	10.4	10.9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación <sup>1</sup>	5.2	10.2	4.3	3.5	3.6	3.8
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>82.9</b>	<b>88.5</b>	<b>77.8</b>	<b>-70.3</b>	<b>69.3</b>	<b>76.4</b>
Gastos de Administración y Promoción	55.5	54.5	53.0	56.0	58.0	61.0
<b>Resultado de la Operación</b>	<b>27.4</b>	<b>33.9</b>	<b>24.8</b>	<b>-126.3</b>	<b>11.3</b>	<b>15.4</b>
Impuestos a la Utilidad Causados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-1.1	17.2	11.8	0.0	0.0	0.0
<b>Resultado Neto</b>	<b>28.6</b>	<b>16.8</b>	<b>13.0</b>	<b>-126.3</b>	<b>11.3</b>	<b>15.4</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.

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

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingresos por Bursatilización, Recuperación de Cartera Reservada, Intereses por Inversiones y Otros Instrumentos.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Índice de Morosidad	5.7%	4.8%	3.7%	17.6%	16.0%	14.4%
Índice de Morosidad Ajustado	9.1%	5.5%	4.3%	18.6%	17.6%	15.8%
MIN Ajustado	6.1%	6.1%	5.1%	-6.7%	4.0%	4.3%
Índice de Cobertura	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Índice de Eficiencia	60.4%	56.9%	58.0%	66.7%	68.5%	68.6%
ROA Promedio	2.2%	1.2%	0.9%	-8.9%	0.8%	1.1%
Índice de Capitalización	35.5%	37.9%	25.9%	20.7%	21.0%	21.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.6	2.6	2.6	3.6	4.3	4.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1
Spread de Tasas	4.5%	4.8%	4.0%	3.2%	3.2%	3.3%
Tasa Activa	16.2%	17.0%	14.0%	12.2%	11.9%	12.0%
Tasa Pasiva	11.6%	12.2%	9.9%	9.0%	8.8%	8.8%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
<b>Resultado Neto</b>	28.6	16.8	13.0	-126.3	11.3	15.4
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	8.9	7.4	13.5	154.3	15.5	12.5
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	8.9	7.4	13.5	154.3	15.5	12.5
<b>Actividades de Operación</b>						
Cambio en Inversiones en Valores	-22.6	2.5	-15.1	-0.4	-0.4	-0.4
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	74.7	34.2	-461.9	13.5	-68.6	-73.9
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-8.0	21.4	11.5	-0.5	-0.5	-0.5
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-12.5	-5.4	-3.3	-1.2	-1.2	-1.3
Cambio en Activos de Larga Duración Disponibles para la Venta	-44.7	38.9	1.4	4.5	3.7	3.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-4.0	5.9	-50.7	-0.7	-0.7	-0.7
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	30.9	-193.0	444.1	-101.5	47.6	64.9
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-11.5	10.0	87.2	1.6	1.7	1.7
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	2.3	-3.1	8.0	-100.8	-41.3	-28.5
<b>Actividades de Inversión</b>						
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	38.4	3.9	-0.7	0.4	0.4	0.4
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	38.4	3.9	-0.7	0.4	0.4	0.4
<b>Actividades de Financiamiento</b>						
Aportaciones de Capital / Pago de Dividendos (Neto)	-29.2	-2.4	-2.5	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	-29.2	-2.4	-2.5	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	49.0	22.6	31.3	-72.4	-14.2	-0.2
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	8.4	57.5	80.0	111.4	39.0	24.8
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	57.5	80.0	111.4	39.0	24.8	24.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton (a excepción de 2025) proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Resultado Neto	28.6	16.8	13.0	-126.3	11.3	15.4
+ Estimaciones Preventivas	8.9	7.4	13.5	154.3	15.5	12.5
- Castigos de Cartera	35.7	6.6	7.6	16.3	25.8	24.1
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-8.0	21.4	11.5	-0.5	-0.5	-0.5
+Cambios en Cuentas por Pagar	-11.5	10.0	87.2	1.6	1.7	1.7
<b>FLE*</b>	-17.7	49.0	117.6	45.4	53.6	53.2

\* Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Reservas - Castigos + Cambios en Cuentas por Cobrar + Cambios en Cuentas por Pagar.



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

**Deuda Neta.** Préstamos Bancarios + Préstamos de Otros Organismos – 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 Eficiencia.** Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

**Índice de Morosidad.** Cartera Vencida / Cartera Total.

**Índice de Morosidad Ajustado.** (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

**MIN Ajustado.** (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios + Préstamos de Otros Organismos.

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

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

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

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis**	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancaria (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR BBB / Perspectiva Positiva / HR3
Fecha de última acción de calificación	9 de abril de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T18 – 4T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada (con excepción de 2025) por Salles Sainz Grant Thornton 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.

\* 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).

\*\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/methodology/)

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, 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