

Agrocapital LP
HR BB
Observación
Negativa

Agrocapital CP
HR4
Observación
Negativa

Instituciones Financieras
21 de agosto de 2026
A NRSRO Rating*

2024
HR BBB
Perspectiva Negativa

2025
HR BBB-
Perspectiva Estable

2026
HR BB
Observación Negativa



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Vivian Hurtado

vivian.hurtado@hrratings.com

Analista



Carlos Alejandro Vázquez

alejandro.vazquez@hrratings.com

Analista Sr.



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings revisó a la baja las calificaciones de HR BBB- a HR BB, modificando la Perspectiva de Estable a Observación Negativa, y de HR3 a HR4 con Observación Negativa para Agrocapital del Noroeste

La revisión a la baja de las calificaciones y la Observación Negativa para Agrocapital del Noroeste¹ se sustenta en el desempeño negativo mostrado en la calidad de sus activos al registrar un índice de morosidad y morosidad ajustado de 24.0% y 24.4% al 2T26 (vs. 10.0% y 10.3% al 2T25 y 5.4% y 5.8% en un escenario base). Esta situación ha mermado su desempeño financiero y ha derivado en la restricción en el uso de los recursos de su principal herramienta de fondeo, la cual actualmente se encuentra limitada al no poder ser utilizada para la generación de nuevos créditos y/o dar revolvencia a nuevos créditos, situación que tiene un impacto negativo en el perfil de riesgo de la Empresa. Debido a lo anterior, HR Ratings modifica su perfil de riesgo cualitativo de Herramientas de Fondeo de *Promedio* a *Limitado* para la Empresa.

Asimismo, HR Ratings actualiza en el presente análisis los supuestos de proyección para la Empresa bajo un escenario base y estrés, incorporando el posible efecto que pudiera tener la suspensión en el uso de su principal línea de fondeo, y también se agregan las expectativas de evolución del desempeño financiero.

Por su parte, la Observación Negativa se basa en la limitada liquidez y flexibilidad financiera que presenta la Empresa, ya que cuenta con vencimientos de activos vigentes menores a un año por P\$266.1m, en contraste con el vencimiento de sus pasivos

¹ Agrocapital del Noroeste S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Agrocapital del Noroeste y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

por P\$357.8m al cierre de junio de 2026. Por lo que, la Empresa exhibe una elevada dependencia en la recuperación de su cartera vencida para el cumplimiento de dichas obligaciones, aún en un tiempo incierto, o de la inyección de recursos externos.

Supuestos y Resultados: Agrocapital del Noroeste

(Cifras en Millones de Pesos)	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T25	2T26	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Cartera Total	837.5	884.2	1,067.4	1,043.2	964.4	895.4	861.5	813.9	853.4	778.7	718.3
Cartera Vigente	753.8	671.6	1,013.7	982.9	827.4	662.0	620.9	565.0	567.9	454.5	401.0
Cartera Vencida	83.7	212.6	53.7	60.3	137.1	233.4	240.7	248.8	285.5	324.2	317.3
Estimaciones Preventivas 12m	9.6	7.0	0.0	7.8	7.0	106.3	9.1	9.8	251.9	61.6	15.5
Gastos de Administración 12m	62.0	61.9	68.2	58.5	62.4	63.9	68.6	62.4	72.5	77.9	72.1
Resultado Neto 12m	27.6	23.7	33.4	32.7	26.7	-74.0	10.0	14.9	-231.2	-41.1	12.2
Índice de Morosidad	10.0%	24.0%	5.0%	5.8%	14.2%	26.1%	27.9%	30.6%	33.5%	41.6%	44.2%
Índice de Morosidad Ajustado	10.3%	24.4%	5.1%	5.8%	14.6%	26.5%	28.3%	31.0%	33.9%	42.1%	44.7%
MIN Ajustado	8.1%	7.7%	9.1%	7.9%	7.9%	-2.1%	8.1%	8.4%	-17.5%	2.9%	9.7%
Índice de Eficiencia	55.5%	60.1%	57.0%	51.3%	57.8%	64.0%	72.5%	66.8%	74.8%	79.2%	72.2%
ROA Promedio	2.4%	2.1%	2.7%	2.7%	2.3%	-6.8%	1.1%	1.7%	-22.8%	-6.4%	2.2%
Índice de Capitalización	23.3%	23.9%	15.0%	17.6%	21.1%	15.3%	17.0%	19.9%	10.3%	8.1%	11.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.9	4.4	6.9	5.6	4.8	5.0	6.1	5.2	6.0	18.5	13.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1	1.2
Spread de Tasas	6.7%	5.5%	7.2%	6.4%	6.1%	5.5%	5.6%	5.6%	4.8%	4.6%	4.6%
Tasa Activa	19.8%	20.2%	20.6%	19.2%	20.7%	19.9%	19.8%	19.8%	19.2%	19.2%	19.3%
Tasa Pasiva	13.0%	14.7%	13.4%	12.8%	14.6%	14.4%	14.2%	14.2%	14.4%	14.6%	14.7%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico

- **Deterioro en la calidad de la cartera, con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 24.0% y 24.4% al 2T26 (vs. 10.0% y 10.3% al 2T25 y 5.4% y 5.8% en un escenario base).** A partir del 4T25, la Empresa ha presentado debilidad en su cartera vencida, lo que derivó en un saldo de P\$212.6m al cierre de junio de 2026 (vs. P\$83.7m al cierre de junio de 2025 y P\$47.4m en un escenario base).
- **Incremento en los buckets de morosidad al cierre del 2T26.** Al 2T25, la Empresa contaba con el 10.0% de la cartera total con un atraso mayor a 90 días equivalente a P\$83.6m; actualmente, al cierre de marzo de 2026, el saldo aumentó a P\$151.6m, que es equivalente al 17.1% de la cartera total.
- **Disminución del índice de cobertura de 0.2x al 2T26 (vs. 0.4x al 2T25 y 0.6x en un escenario base).** Históricamente, la Empresa contaba con un índice de cobertura de 0.6x; sin embargo, a partir del 4T25, la Empresa disminuyó dicho índice a niveles de 0.3x, a pesar de que la cartera vencida continuaba con tendencia al alza. HR Ratings considera que dicho nivel se observa como área de oportunidad al dejar expuesto su capital contable ante posibles pérdidas de su cartera vencida.
- **Estabilidad en la rentabilidad de la Empresa, con un ROA Promedio de 2.1% al 2T26 (vs. 2.4% al 2T25 y 2.8% en un escenario base).** Se muestra una estabilidad en el ROA Promedio debido a que la disminución del índice de cobertura permite mantener resultados netos constantes y comparables con el periodo de revisión pasado. Si la Empresa hubiera mantenido un índice de cobertura de 0.6x como en periodos anteriores, el resultado neto hubiera descendido a -P\$64.0m y el ROA Promedio en -5.6% aproximadamente.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Mejora en los niveles de solvencia, por lo que el índice de capitalización se ubicó en 23.9% al 2T26 (vs. 23.3% al 2T25 y 24.6% en un escenario base).** La Empresa presenta mejores niveles de capitalización como resultado de un constante aumento del capital social, adicional a la disminución de activos sujetos a riesgo. No obstante, a consideración de HR Ratings, el bajo nivel de cobertura que presenta pudiera presionar su capacidad de absorción de pérdida de su cartera vencida.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Decremento en el saldo de la cartera de crédito, el cual se situaría en P\$895.4m al cierre de 2026 y P\$861.5m al cierre de 2027 (vs. P\$964.4m al cierre de 2025).** La restricción en la utilización de los recursos de su principal línea de fondeo para la originación de nuevos créditos, así como para la revolvencia de créditos, tendría un impacto en los volúmenes de cartera de la Empresa.
- **Elevados niveles en los índices de morosidad y morosidad ajustado de 26.1% y 26.5% al cierre de 2026 y 27.9% y 28.3% al cierre de 2027 (vs. 14.2% y 14.6% al 4T25).** Se espera que la Empresa continúe con niveles de morosidad superiores a 10.0% debido a la incertidumbre en los tiempos en que la Empresa podría estar llevando a cabo la recuperación de su cartera vencida, así como por la disminución en el volumen de sus operaciones.
- **Aumento en los gastos de administración y promoción, lo que resultaría en un índice de eficiencia de 64.0% y 72.5% al cierre de 2026 y 2027 respectivamente (vs. 57.8% al cierre de 2025).** Se prevé que la Empresa incurra en un mayor gasto administrativo como consecuencia de la recuperación de los créditos vencidos.

Factores Adicionales Considerados

- **Restricción de su principal herramienta de fondeo, la cual representa el 82.8% del monto autorizado total de sus préstamos.** Debido al incumplimiento en los índices de morosidad por tres meses consecutivos, el principal fondeador de la Empresa restringió el uso de la línea de fondeo, por lo que no se podrán hacer nuevas colocaciones de créditos y/o renovaciones de créditos.
- **Disponibilidad en sus líneas autorizadas restantes.** Al cierre del 2T26, la Empresa contaba con un monto dispuesto del 56.7% proveniente únicamente de su principal herramienta de fondeo. Como resultado de la restricción de la línea, la Empresa ahora solo cuenta con el 17.2% por disponer, equivalente a P\$290.0m con dos instituciones de la banca múltiple.
- **Limitada posición de liquidez de la Empresa.** La Empresa cuenta con una posición limitada en cuanto a sus disponibilidades de liquidez, ya que se observan brechas negativas en los periodos menores a un año, adicional a que en el periodo menor a un año se observa una brecha negativa reportada de -P\$97.9m. Lo anterior obedece a que la Empresa cuenta con una concentración de cartera vencida en la brecha menor a seis meses. Del mismo modo, la Empresa cuenta con una brecha ponderada de activos a pasivos de -10.3% y una brecha ponderada a capital de -6.6% (vs. P\$99.4m, 19.1% y 13.5% al cierre de junio de 2025).
- **Limitado índice de cobertura al cerrar en 0.2x al 2T26 (vs. 0.4x al 2T25 y 0.6x en el escenario base).** HR Ratings considera que el índice de cobertura se posiciona en niveles limitados, situación que representa un riesgo para la posición financiera de la Empresa ante la generación extraordinaria de estimaciones preventivas, lo que reduciría su posición de solvencia.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Incremento en los *buckets* de morosidad.** Se espera que la Empresa continúe aumentando su cartera vencida, por lo que alrededor del 20.4% de la cartera total podría caer en el periodo mayor a 90 días, equivalente a un monto de P\$180.0m (vs. 10.0% y P\$83.6m al cierre de junio de 2025).
- **Concentración de los diez principales clientes en niveles moderados.** Al 2T26, los diez principales clientes de la Empresa acumulan un monto de P\$346.6m, equivalente al 39.2% de la cartera total y a 1.6x de su capital contable (vs. P\$320.3m, 38.2% y 1.6x al 2T25). Adicionalmente, dichos clientes cuentan con garantías FEGA por P\$173.3m, lo cual diluye la concentración de clientes principales a 0.9x del capital contable.

Factores que Podrían Mantener la Calificación

- **Reactivación de la línea restringida por su principal fondeador.** Al volver a contar con su principal herramienta de fondeo, la etiqueta en el rubro Herramientas de Fondeo podría mejorar de *Limitado* a *Promedio*, dependiendo de la disponibilidad de recursos y de la flexibilidad en sus condiciones de uso.
- **Disminución de los índices de morosidad y morosidad ajustado a niveles inferiores de 9.0% y 9.5%.** Una disminución sostenida en los índices de morosidad resultaría en un impacto positivo en la calificación de la Empresa, dependiendo del cumplimiento del resto de los factores.
- **Incremento en la rentabilidad de la Empresa en niveles de ROA Promedio superiores a 0.5%.** La constante generación de utilidades netas, la cual podría mantener estable el indicador de rentabilidad, podría considerarse de forma positiva para el aumento de la calificación, dependiendo del cumplimiento del resto de los factores.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incumplimiento en sus obligaciones financieras.** El incumplimiento en el pago de intereses o de principal de cualquiera de las obligaciones financieras de la Empresa impactaría negativamente en la calificación.
- **Disminución en el índice de capitalización por debajo de 18.0%.** Una disminución sostenida en los niveles de solvencia de la Empresa impactaría negativamente en la calificación.
- **Disminución de la razón de cartera vigente a deuda neta a un nivel igual o menor a 0.9x.** El deterioro de dicha cartera reflejaría la baja capacidad de pago para hacer frente a los pasivos con costo a través de la cartera vigente.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance General

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVO	1,262.2	1,252.6	1,140.8	1,000.3	965.5	912.8	1,048.9	1,087.4
Disponibilidades	2.8	6.6	3.7	1.2	0.9	1.2	5.7	0.5
Cartera de Crédito Neta	1,038.9	1,006.9	925.3	755.3	717.1	664.6	800.3	844.6
Cartera de Crédito	1,067.4	1,043.2	964.4	895.4	861.5	813.9	837.5	884.2
Cartera de Crédito Vigente	1,013.7	982.9	827.4	662.0	620.9	565.0	753.8	671.6
Cartera de Crédito Vencida	53.7	60.3	137.1	233.4	240.7	248.8	83.7	212.6
Estimación Preventivas para Riesgos Crediticios	-28.5	-36.4	-39.1	-140.1	-144.4	-149.3	-37.2	-39.6
Otras Cuentas por Cobrar	86.9	113.7	98.6	123.6	128.1	132.8	112.9	122.4
Bienes Adjudicados	32.2	34.5	33.0	37.3	43.6	51.1	41.5	35.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo	100.7	89.2	77.0	76.9	70.9	60.0	82.0	78.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	8.6	5.8	14.3	14.6	14.9	15.2	13.3	14.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	92.0	83.4	62.7	62.3	56.0	44.8	68.7	63.6
Otros Activos¹	0.8	1.7	3.1	6.0	4.9	3.2	6.4	5.9
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	0.8	1.7	3.1	6.0	4.9	3.2	6.4	5.9
PASIVO	1,092.0	1,059.6	931.2	874.7	833.7	771.6	845.4	870.2
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	983.4	961.6	833.2	733.5	688.0	621.0	743.9	731.1
Otras Cuentas por Pagar	108.6	98.1	98.0	141.2	145.7	150.6	101.5	139.1
Impuestos a la Utilidad por Pagar	10.0	1.4	3.8	5.5	4.5	3.7	7.1	6.1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	98.6	96.7	94.1	135.7	141.2	146.9	94.5	133.0
CAPITAL CONTABLE	170.2	192.9	209.7	125.6	131.9	141.2	203.5	217.2
Participación Controladora	170.2	192.9	209.7	125.6	131.9	141.2	203.5	217.2
Capital Contribuido	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0
Capital Social	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0
Capital Ganado	45.2	67.9	84.7	0.6	6.9	16.2	78.5	92.2
Reservas de Capital	5.6	7.3	8.9	10.2	10.2	10.2	7.3	10.2
Resultado de Ejercicios Anteriores	6.2	27.9	49.0	64.4	-13.4	-9.0	60.7	74.4
Resultado Neto	33.4	32.7	26.7	-74.0	10.0	14.9	10.5	7.5
Deuda Neta	980.7	955.0	829.5	732.3	687.1	619.8	738.1	730.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario base.

1.- Otros Activos: Garantías Líquidas, Pagos Anticipados, Activos por Impuestos Diferidos y Otros.

2.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Partes Relacionadas, Rentas por Amortizar, Proveedores, PTU, Garantías Líquidas, Impuestos, Recursos de Administración de Terceros y Provisiones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Ingresos por Intereses y Rentas	266.6	242.4	248.9	232.0	208.1	200.6	118.8	106.8
Ingresos por Intereses	266.6	242.4	248.9	232.0	208.1	200.6	118.8	106.8
Otros Beneficios por Arrendamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos por Intereses y Depreciación	162.7	149.1	160.0	146.2	127.2	119.9	71.9	64.8
Gastos por Intereses	130.6	114.6	126.6	111.9	93.4	86.2	54.9	47.4
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	32.1	34.5	33.4	34.3	33.8	33.6	17.0	17.5
Margen Financiero	103.9	93.3	88.9	85.8	80.9	80.7	46.9	42.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	7.8	7.0	106.3	9.1	9.8	3.5	3.5
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	103.9	85.4	81.9	-20.5	71.9	70.9	43.4	38.5
Comisiones Cobradas	35.8	36.7	27.8	22.2	20.1	17.7	10.6	9.7
Comisiones Pagadas	22.9	20.5	13.0	10.9	9.7	8.0	5.5	4.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	2.8	4.7	4.4	2.8	3.2	3.0	0.9	0.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	119.5	106.3	101.0	-6.4	85.5	83.6	49.3	44.3
Gastos de Administración y Promoción	68.2	58.5	62.4	63.9	68.6	62.4	33.5	33.0
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	51.4	47.8	38.6	-70.3	16.9	21.2	15.8	11.3
Impuestos a la Utilidad Causados	17.9	15.1	11.9	3.8	6.9	6.3	5.3	3.8
Resultado Neto	33.4	32.7	26.7	-74.0	10.0	14.9	10.5	7.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario base.

1.- Otros Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Otros Productos y Otros Gastos, Venta de Bienes Adjudicados y Recuperación de Cartera Castigada.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Índice de Morosidad	5.0%	5.8%	14.2%	26.1%	27.9%	30.6%	10.0%	24.0%
Índice de Morosidad Ajustado	5.1%	5.8%	14.6%	26.5%	28.3%	31.0%	10.3%	24.4%
MIN Ajustado	9.1%	7.9%	7.9%	-2.1%	8.1%	8.4%	8.1%	7.7%
Índice de Cobertura	0.5	0.6	0.3	0.6	0.6	0.6	0.4	0.2
Índice de Eficiencia	57.0%	51.3%	57.8%	64.0%	72.5%	66.8%	55.5%	60.1%
ROA Promedio	2.7%	2.7%	2.3%	-6.8%	1.1%	1.7%	2.4%	2.1%
Índice de Capitalización	15.0%	17.6%	21.1%	15.3%	17.0%	19.9%	23.3%	23.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	6.9	5.6	4.8	5.0	6.1	5.2	4.9	4.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1	1.0
Spread de Tasas	7.2%	6.4%	6.1%	5.5%	5.6%	5.6%	6.7%	5.5%
Tasa Activa	20.6%	19.2%	20.7%	19.9%	19.8%	19.8%	19.8%	20.2%
Tasa Pasiva	13.4%	12.8%	14.6%	14.4%	14.2%	14.2%	13.0%	14.7%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado Neto	33.4	32.7	26.7	-74.0	10.0	14.9	10.5	7.5
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	32.1	42.3	40.4	140.6	42.9	43.4	20.5	21.0
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	32.1	34.5	33.4	34.3	33.8	33.6	17.0	17.5
Provisiones	0.0	7.8	7.0	106.3	9.1	9.8	3.5	3.5
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-149.2	24.2	74.5	63.7	29.1	42.8	203.0	77.2
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-21.4	-26.8	15.1	-25.0	-4.5	-4.7	0.7	-23.8
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	8.3	-2.3	1.5	-4.3	-6.3	-7.4	-7.0	-2.8
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.3	-0.9	-1.4	-2.9	1.1	1.7	-4.6	-2.8
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	133.1	-21.9	-128.4	-99.7	-45.5	-67.0	-217.7	-102.1
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	25.0	-10.5	-0.1	43.2	4.5	4.9	3.5	41.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-4.5	-38.2	-38.8	-24.9	-21.7	-29.7	-22.1	-13.2
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-56.7	-23.0	-21.2	-34.2	-27.9	-22.7	-9.8	-18.5
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-1.8	2.8	-8.5	-0.3	-0.3	-0.3	-7.5	-0.2
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	-54.9	-25.8	-12.7	-33.8	-27.6	-22.4	-2.3	-18.3
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-56.7	-23.0	-21.2	-34.2	-27.9	-22.7	-9.8	-18.5
Actividades de Financiamiento								
Cambios en Capital Social	15.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	-21.6	-10.0	-10.0	-10.0	-3.7	-5.6	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-6.6	-10.0	-10.0	-10.0	-3.7	-5.6	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-2.2	3.8	-2.9	-2.5	-0.4	0.3	-0.9	-3.2
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	5.0	2.8	6.6	3.7	1.2	0.9	6.6	3.7
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	2.8	6.6	3.7	1.2	0.9	1.2	5.7	0.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado Neto	33.4	32.7	26.7	-74.0	10.0	14.9	10.5	7.5
+ Estimaciones Preventivas	0.0	7.8	7.0	106.3	9.1	9.8	3.5	3.5
+ Depreciación y Amortización	32.1	34.5	33.4	34.3	33.8	33.6	17.0	17.5
- Castigos de Cartera	0.8	0.0	4.2	5.3	4.7	5.1	0.0	2.6
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-21.4	-26.8	15.1	-25.0	-4.5	-4.7	0.7	-23.8
+Cambios en Cuentas por Pagar	25.0	-10.5	-0.1	43.2	4.5	4.9	3.5	41.2
FLE	70.0	37.7	86.3	90.1	57.6	63.7	35.3	48.5



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Balance General

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVO	1,262.2	1,252.6	1,140.8	786.8	633.9	545.6	1,048.9	1,087.4
Disponibilidades	2.8	6.6	3.7	2.9	0.8	1.5	5.7	0.5
Cartera de Crédito Neta	1,038.9	1,006.9	925.3	567.9	438.3	369.2	800.3	844.6
Cartera de Crédito	1,067.4	1,043.2	964.4	853.4	778.7	718.3	837.5	884.2
Cartera de Crédito Vigente	1,013.7	982.9	827.4	567.9	454.5	401.0	753.8	671.6
Cartera de Crédito Vencida	53.7	60.3	137.1	285.5	324.2	317.3	83.7	212.6
Estimación Preventivas para Riesgos Crediticios	-28.5	-36.4	-39.1	-285.5	-340.4	-349.0	-37.2	-39.6
Otras Cuentas por Cobrar	86.9	113.7	98.6	99.1	84.2	71.5	112.9	122.4
Bienes Adjudicados	32.2	34.5	33.0	38.0	44.5	52.1	41.5	35.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo	100.7	89.2	77.0	73.5	60.9	46.5	82.0	78.0
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	8.6	5.8	14.3	15.0	15.5	16.0	13.3	14.5
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	92.0	83.4	62.7	58.5	45.4	30.5	68.7	63.6
Otros Activos ¹	0.8	1.7	3.1	5.4	5.2	4.8	6.4	5.9
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados e Intangibles	0.8	1.7	3.1	5.4	5.2	4.8	6.4	5.9
PASIVO	1,092.0	1,059.6	931.2	721.9	594.6	498.7	845.4	870.2
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	983.4	961.6	833.2	601.8	469.8	368.8	743.9	731.1
Otras Cuentas por Pagar	108.6	98.1	98.0	120.1	124.9	130.0	101.5	139.1
Impuestos a la Utilidad por Pagar	10.0	1.4	3.8	0.0	0.0	0.0	7.1	6.1
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ²	98.6	96.7	94.1	120.0	124.9	130.0	94.5	133.0
CAPITAL CONTABLE	170.2	192.9	209.7	65.0	39.2	46.9	203.5	217.2
Participación Controladora	170.2	192.9	209.7	65.0	39.2	46.9	203.5	217.2
Capital Contribuido	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0
Capital Social	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0	125.0
Capital Ganado	45.2	67.9	84.7	-60.0	-85.8	-78.1	78.5	92.2
Reservas de Capital	5.6	7.3	8.9	10.2	10.2	10.2	7.3	10.2
Resultado de Ejercicios Anteriores	6.2	27.9	49.0	160.9	-54.9	-100.6	60.7	74.4
Resultado Neto	33.4	32.7	26.7	-231.2	-41.1	12.2	10.5	7.5
Deuda Neta	980.7	955.0	829.5	598.9	469.0	367.2	738.1	730.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario de estrés.

1.- Otros Activos: Garantías Líquidas, Pagos Anticipados, Activos por Impuestos Diferidos y Otros.

2.- Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Partes Relacionadas, Rentas por Amortizar, Proveedores, PTU, Garantías Líquidas, Impuestos, Recursos de Administración de Terceros y Provisiones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Ingresos por Intereses y Rentas	266.6	242.4	248.9	222.2	188.5	172.5	118.8	106.8
Ingresos por Intereses	266.6	242.4	248.9	222.2	188.5	172.5	118.8	106.8
Otros Beneficios por Arrendamiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos por Intereses y Depreciación	162.7	149.1	160.0	141.6	103.0	84.0	71.9	64.8
Gastos por Intereses	130.6	114.6	126.6	107.5	70.9	56.1	54.9	47.4
Depreciación de Bienes en Arrendamiento Operativo	32.1	34.5	33.4	34.2	32.1	27.9	17.0	17.5
Margen Financiero	103.9	93.3	88.9	80.6	85.5	88.5	46.9	42.0
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	0.0	7.8	7.0	251.9	61.6	15.5	3.5	3.5
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	103.9	85.4	81.9	-171.3	23.9	72.9	43.4	38.5
Comisiones Cobradas	35.8	36.7	27.8	23.0	19.1	15.9	10.6	9.7
Comisiones Pagadas	22.9	20.5	13.0	9.7	9.1	7.2	5.5	4.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	2.8	4.7	4.4	3.2	3.0	2.7	0.9	0.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	119.5	106.3	101.0	-154.9	36.8	84.4	49.3	44.3
Gastos de Administración y Promoción	68.2	58.5	62.4	72.5	77.9	72.1	33.5	33.0
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	51.4	47.8	38.6	-227.4	-41.1	12.2	15.8	11.3
Impuestos a la Utilidad Causados	17.9	15.1	11.9	3.8	0.0	0.0	5.3	3.8
Resultado Neto	33.4	32.7	26.7	-231.2	-41.1	12.2	10.5	7.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario de estrés.

1.- Otros Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Otros Productos y Otros Gastos, Venta de Bienes Adjudicados y Recuperación de Cartera Castigada.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Índice de Morosidad	5.0%	5.8%	14.2%	33.5%	41.6%	44.2%	10.0%	24.0%
Índice de Morosidad Ajustado	5.1%	5.8%	14.6%	33.9%	42.1%	44.7%	10.3%	24.4%
MIN Ajustado	9.1%	7.9%	7.9%	-17.5%	2.9%	9.7%	8.1%	7.7%
Índice de Cobertura	0.5	0.6	0.3	1.0	1.1	1.1	0.4	0.2
Índice de Eficiencia	57.0%	51.3%	57.8%	74.8%	79.2%	72.2%	55.5%	60.1%
ROA Promedio	2.7%	2.7%	2.3%	-22.8%	-6.4%	2.2%	2.4%	2.1%
Índice de Capitalización	15.0%	17.6%	21.1%	10.3%	8.1%	11.7%	23.3%	23.9%
Razón de Apalancamiento Ajustada	6.9	5.6	4.8	6.0	18.5	13.5	4.9	4.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1	1.2	1.1	1.0
Spread de Tasas	7.2%	6.4%	6.1%	4.8%	4.6%	4.6%	6.7%	5.5%
Tasa Activa	20.6%	19.2%	20.7%	19.2%	19.2%	19.3%	19.8%	20.2%
Tasa Pasiva	13.4%	12.8%	14.6%	14.4%	14.6%	14.7%	13.0%	14.7%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly proporcionada por la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado Neto	33.4	32.7	26.7	-231.2	-41.1	12.2	6.1	3.2
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	32.1	42.3	40.4	286.1	93.8	43.4	9.9	10.7
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	32.1	34.5	33.4	34.2	32.1	27.9	8.2	8.9
Provisiones	0.0	7.8	7.0	251.9	61.6	15.5	1.7	1.7
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-149.2	24.2	74.5	105.5	67.9	53.6	174.7	134.8
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-21.4	-26.8	15.1	-0.5	14.9	12.7	-5.3	-14.7
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	8.3	-2.3	1.5	-5.0	-6.5	-7.6	-4.6	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.3	-0.9	-1.4	-2.2	0.2	0.4	-3.0	-0.5
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	133.1	-21.9	-128.4	-231.4	-132.0	-101.0	-179.9	-149.6
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	25.0	-10.5	-0.1	22.1	4.8	5.1	5.4	16.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-4.5	-38.2	-38.8	-111.6	-50.6	-36.8	-12.8	-14.0
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-56.7	-23.0	-21.2	-30.7	-19.5	-13.5	-3.5	-0.9
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	-1.8	2.8	-8.5	-0.8	-0.5	-0.5	-0.0	0.7
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	-54.9	-25.8	-12.7	-29.9	-19.0	-13.0	-3.4	-1.6
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-56.7	-23.0	-21.2	-30.7	-19.5	-13.5	-3.5	-0.9
Actividades de Financiamiento								
Cambios en Capital Social	15.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos de Dividendos en Efectivo	-21.6	-10.0	-10.0	86.5	15.4	-4.6	0.0	-0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-6.6	-10.0	-10.0	86.5	15.4	-4.6	0.0	-0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-2.2	3.8	-2.9	-0.8	-2.1	0.7	-0.3	-1.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	5.0	2.8	6.6	3.7	2.9	0.8	6.6	1.5
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	2.8	6.6	3.7	2.9	0.8	1.5	6.3	0.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tilly proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario de estrés.

Flujo Libre de Efectivo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado Neto	33.4	32.7	26.7	-231.2	-41.1	12.2	6.1	3.2
+ Estimaciones Preventivas	0.0	7.8	7.0	251.9	61.6	15.5	1.7	1.7
+ Depreciación y Amortización	32.1	34.5	33.4	34.2	32.1	27.9	8.2	8.9
- Castigos de Cartera	0.8	0.0	4.2	5.5	6.8	5.1	0.0	2.6
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-21.4	-26.8	15.1	-0.5	14.9	12.7	-5.3	-14.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	25.0	-10.5	-0.1	22.1	4.8	5.1	5.4	16.0
FLE	70.0	37.7	86.3	81.9	79.2	78.6	16.1	17.8



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas.

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

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

Deuda Neta. Préstamos Bancarios + Préstamos de Socios y Otros Organismos – Disponibilidades – Inversiones en Valores.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar.

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

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

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

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 y 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.

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 Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR BBB- con Perspectiva Estable / HR4
Fecha de última acción de calificación	18 de septiembre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	2T23 – 2T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Baker Tili 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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por la Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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 ("HR Ratings").

**Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar 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 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 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 de 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