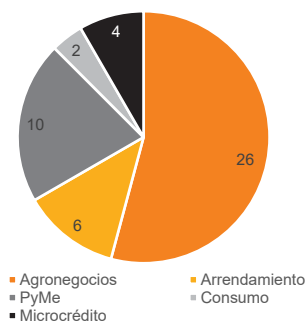


25 de agosto de 2026

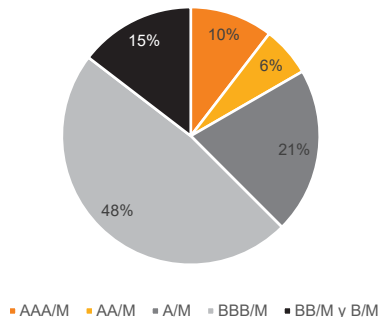
Análisis del Sector de SOFOMES y Arrendadoras

Mayor Acceso a Fuentes Institucionales ha Impulsado el Crecimiento de las SOFOMES y Arrendadoras

Sofomes y Arrendadoras Calificadas por PCR Verum



Rango de Calificación de Largo Plazo



El acceso a fondeo institucional, diversificado y alineado con la cartera ha hecho posible el crecimiento en la escala operativa de las instituciones financieras que participan en el sector.

El portafolio agregado de las 48 SOFOMES y arrendadoras calificadas por PCR Verum de manera pública aumentó de Ps\$75,994 millones en 2020 a Ps\$121,962 millones en 2025, equivalente a un crecimiento acumulado de 60.5% y una tasa media anual de 9.9%. No obstante, el crecimiento no debe interpretarse como resultado de una sola fuente ni como evidencia de que un mayor apalancamiento mejora por sí mismo el perfil financiero. En nuestra opinión, el beneficio crediticio se presenta cuando el fondeo amplía la capacidad de originación sin deteriorar la liquidez, el calce entre activos y pasivos o la calidad de las nuevas colocaciones; además de impulsar la diversificación y nuevas alternativas.

La Banca de Desarrollo representa la mayor cobertura entre los emisores de la muestra, mientras que la Banca Comercial se concentra en entidades de mayor tamaño. En 29 de las 48 instituciones (60.4%) la Banca de Desarrollo fue identificada como principal fuente de fondeo. Por su parte, 14 entidades (29.2%) mantienen a la Banca Comercial; sin embargo, estas agrupan 61.9% del portafolio total de la muestra, frente a 34.0% asociado con las entidades cuyo principal fondeador es la Banca de Desarrollo. La diferencia responde principalmente al tamaño de las arrendadoras vinculadas a grupos financieros o corporativos con mejor acceso al crédito, concentrando dos entidades de este perfil el 43.7% del portafolio agregado. Por ello, consideramos que la Banca de Desarrollo cumple una función de inclusión y formación de intermediarios, atendiendo a un mayor número de entidades, mientras que la Banca Comercial suele participar de forma selectiva, cuando el riesgo se encuentra más acotado o cuenta con mejoras crediticias adicionales.

Las cinco entidades restantes (10.4% de la muestra y 4.0% del portafolio) reportaron esquemas de fondeo alternativos que, si bien son marginales en términos agregados, resultan relevantes por el perfil de riesgo que implican. Dentro de estos se encuentran los fondos de inversión internacionales, las emisiones de deuda, en su carácter público o privado, el fondeo a través de otras Instituciones Financieras No Bancarias (IFNB) y también bajo el esquema de *Friends and Family*. Estas alternativas suelen implicar un costo financiero superior, plazos más cortos o una mayor dependencia de la disposición de un número reducido de entidades, por lo que su sostenibilidad tiende a ser más sensible a cambios en el entorno.

BANCA DE DESARROLLO: ANCLA DEL FONDEO INSTITUCIONAL

La Banca de Desarrollo seguirá siendo el principal punto de entrada al fondeo institucional para una parte amplia del sector. FIRA, Bancomext, NAFIN y SHF operan con mandatos y activos elegibles distintos, por lo que no son sustitutos perfectos entre

Analistas

María L. González Calderón
T (52 81) 1936 6692
M marilu.gonzalez@verum.mx

Daniel Martínez Flores
T (52 81) 1936 6692
M daniel.martinez@verum.mx

Karen Montoya Ortiz
T (52 81) 1936 6692
M karen.montoya@verum.mx



sí. En conjunto, estos organismos permiten que SOFOMES especializadas alcancen acreditados, regiones o proyectos que la Banca Comercial no atiende de manera directa.

Durante 2026, NAFIN y Bancomext anunciaron una estrategia conjunta para detonar financiamiento por hasta Ps\$120 mil millones dirigido a Mipymes y a proyectos estratégicos del Plan México, canalizados mediante crédito, garantías y esquemas de coinversión en coordinación con la Banca Comercial y el sector privado. El esquema contempla la reducción de tasas en programas de factoraje y garantías de hasta 70% para créditos de hasta Ps\$20 millones en sectores prioritarios, así como de hasta 80% para créditos de primera vez por montos de hasta Ps\$5 millones. Para las SOFOMES, el componente de garantías es el más relevante, ya que reduce la severidad de la pérdida esperada en originaciones de menor monto y primer crédito, segmento donde el sector concentra su ventaja competitiva y donde el riesgo suele ser más alto.

Por su parte, FIRA se mantendrá como la columna vertebral del fondeo agropecuario, tanto por su capacidad de canalizar recursos mediante intermediarios financieros como por sus esquemas de garantías. Su Programa Institucional 2025–2030 tiene como meta alcanzar los Ps\$384 mil millones de crédito a 2030 (2024: Ps\$262.4 mil millones), equivalente a un crecimiento nominal promedio de 6.5% anual. Para una SOFOM agropecuaria el beneficio de operar con FIRA es doble, ya que por un lado brinda los recursos y los compagina en términos de plazo con el pasivo, mientras que la garantía sustituye colateral que el acreditado final no posee, en un sector donde únicamente el 28% de las unidades de producción acredita propiedad privada de la tierra y solo 6.1% accede a crédito formal.

Esa condicionalidad es relevante considerando que, tras la extinción de la Financiera Nacional de Desarrollo (FND) en 2023, FIRA amplió su relevancia como canal disponible, sin sustituir necesariamente de forma inmediata ni integral las líneas que salieron del mercado. La situación mostró que una línea de segundo piso no sólo aporta recursos, también define el ritmo de originación, la capacidad de renovar créditos estacionales y la administración de vencimientos. Su retiro no se tradujo en un ajuste gradual de márgenes, sino en una restricción operativa inmediata para las entidades concentradas en pocos fondeadores. De ahí que la diversificación de fuentes deba entenderse como una prioridad anticipatoria, tomada antes de un evento de refinanciamiento.

BANCA COMERCIAL: ACCESO SELECTIVO Y COMPLEMENTARIO

Prevemos que el financiamiento de la Banca Comercial hacia SOFOMES y arrendadoras continuará siendo selectivo. La figura SOFOM agrupa entidades con diferencias amplias en regulación, gobierno corporativo, calidad de información, tamaño y desempeño histórico. Esta heterogeneidad, sumada a episodios de incumplimiento en el sector y a una percepción reputacional desfavorable, limita el apetito de algunos bancos. Las líneas existen, pero normalmente se concentran en instituciones con trayectoria, escala, activos fácilmente identificables, estructuras fiduciarias, garantías robustas o soporte de un grupo con mejor calidad crediticia.



La participación de un obligado solidario puede elevar la recuperabilidad y mejorar el acceso a una línea, especialmente cuando la SOFOM pertenece a un grupo de mayor tamaño. El beneficio depende de que la obligación sea jurídicamente exigible, amplia y otorgada por una contraparte con liquidez y calidad crediticia superiores. El soporte es menos eficaz cuando el obligado y la financiera dependen del mismo ciclo económico o cuando existen limitaciones contractuales, operativos o de disposición de recursos dentro del grupo. Considerando esto, el respaldo implícito no debe tratarse como equivalente a una obligación solidaria formal.

En nuestra opinión, la Banca Comercial debe permanecer como componente complementario de la mezcla de fondeo, ya que puede aportar líneas revolventes, capital de trabajo, factoraje o financiamiento garantizado por cartera, con una velocidad de disposición atractiva. Sin embargo, los plazos suelen ser más cortos, las tasas se ajustan con mayor rapidez y los contratos pueden incluir 'covenants', aforos o causales de vencimiento anticipado.

EMISIÓN DE DEUDA: DIVERSIFICACIÓN CON MAYORES EXIGENCIAS

La emisión de deuda amplía la base de inversionistas y puede extender el plazo de los pasivos, pero requiere escala, transparencia y controles recurrentes. Su baja penetración no refleja falta de utilidad, sino exigencias de gobernanza y costos mayores para ejecutar la transacción

Las colocaciones privadas y públicas atienden necesidades distintas. En primera instancia, una emisión privada ofrece flexibilidad de negociación y puede ejecutarse con un grupo reducido de inversionistas. Es útil para entidades que buscan un tramo de mediano plazo sin asumir de inmediato todos los costos de una oferta pública. A cambio, puede concentrar el riesgo de renovación en pocos tenedores, incorporar 'covenants' más específicos y ofrecer menor liquidez secundaria. También puede ser un paso previo para construir historial de pago y estandarizar información.

Por su lado, una emisión pública permite diversificar inversionistas, generar una referencia de precio y construir acceso recurrente al mercado. Para las entidades con escala suficiente, los certificados bursátiles de corto o largo plazo y las bursatilizaciones de cartera pueden complementar a sus líneas bancarias y de desarrollo. El mercado, sin embargo, exige mayor transparencia y continuidad; además, una bursatilización puede inmovilizar cartera de mejor calidad, aumentar la complejidad operativa y crear riesgos de administrador o de sustitución. El análisis debe centrarse en el plazo neto, costo total, activos gravados y resiliencia de la estructura, no sólo en el monto colocado.

Bursa Conjunta muestra una ruta para emisores de menor escala

La primera emisión pública conjunta de un bono sostenible respaldado por activos permitió agregar cartera de cuatro IFNB con acceso individual moderado (BCONJCB 24X: AAA/M (e)). En octubre de 2024, Cresca, Proaktiva, Sefia y SFI participaron en una emisión de hasta Ps\$339 millones dentro de un programa aprobado por Ps\$1,500 millones. BID Invest suscribió Ps\$203.4 millones; los Ps\$135.6 millones restantes fueron adquiridos por NADBank y otros inversionistas institucionales y privados. La



transacción incluyó una garantía parcial de FIRA equivalente a 20% y servicios de asesoría para desarrollar sistemas de gestión ambiental y social y reportes de cartera temática.

La operación demuestra que agrupar originadores puede superar la falta de escala y diversificar riesgo por entidad. También evidencia que el acceso inicial al mercado puede requerir un inversionista ancla, garantía parcial y asistencia técnica. En nuestra opinión, el modelo es replicable para SOFOMES con cartera estandarizada, desempeño verificable y capacidad de reportar información homogénea. La innovación reduce la barrera de tamaño, pero no elimina la necesidad de calidad de activos e institucionalización.

FONDOS INTERNACIONALES: CAPITAL CON PROPÓSITO E INFLUENCIA ESG

Los fondos internacionales representan una fuente todavía pequeña en la muestra, pero estratégicamente relevante para las financieras que otorgan microcréditos. Dos de las 48 entidades es su principal fuente de fondeo, asociadas con 1.7% del portafolio total. Su valor no se limita al monto, si no que permiten diversificar geografía de fondeadores, acceder a plazos distintos y vincular la cartera con objetivos sociales o ambientales que atraen capital especializado.

El fondeo internacional ha funcionado como catalizador de prácticas ESG, especialmente cuando el financiamiento tiene propósito social o es destinado a proyectos verdes. Los procesos de debida diligencia suelen incluir protección al cliente, exclusiones ambientales y sociales, métricas de género, alcance rural, desempeño social y reportes de impacto. En algunos casos se agrega asistencia técnica para sistemas de gestión, gobierno, digitalización o administración de activos y pasivos. Consideramos que esta combinación acelera la institucionalización porque convierte variables ESG en requisitos de elegibilidad o información periódica, en lugar de mantenerlas únicamente como iniciativas voluntarias.

La fuente también introduce riesgos específicos. Una línea denominada en dólares o euros puede generar un descalce relevante si la cartera produce flujos en pesos y no existe una cobertura efectiva. Además, la disponibilidad depende del apetito de inversionistas globales, límites por país, mandatos de impacto, regulación transfronteriza y costos fiscales o legales. Los fondos internacionales son más valiosos cuando aportan plazo, moneda local o cobertura, asistencia técnica y diversidad real; pueden ser negativos si el costo total, la volatilidad cambiaria o los 'covenants' superan el beneficio de diversificación.

FRIENDS AND FAMILY Y MUTUANTES PRIVADOS: FINANCIERAS EN VÍAS DE INSTITUCIONALIZACIÓN

El fondeo de accionistas, familiares, partes relacionadas o mutuantes privados suele ser el canal menos institucional, más dependiente de relaciones personales y típicamente más costoso que otras alternativas de fondeo. Puede ser rápido, flexible y útil durante la etapa inicial de una SOFOM, para cubrir desfases temporales o acompañar una capitalización. No obstante, su disponibilidad normalmente no está



comprometida, el plazo puede ser corto y la renovación depende de la relación con pocos aportantes, lo que limita su capacidad para sostener una expansión recurrente.

Los principales riesgos son concentración, conflictos de interés y baja transparencia. Si el acreedor es también accionista o parte relacionada, deben existir autorizaciones corporativas, condiciones comparables con mercado, revelación suficiente y claridad sobre subordinación. En un escenario de estrés, un mutuo exigible puede competir por liquidez con fondeadores institucionales; por ello, no debe asumirse que tiene naturaleza de capital únicamente por provenir de accionistas.

PERSPECTIVA Y CONCLUSIONES

La Banca de Desarrollo, continuara siendo el pilar de la expansión crediticia de las IFNB. Para las SOFOMES agropecuarias, FIRA seguirá siendo el ancla por su especialización, capacidad de segundo piso y esquemas de garantía. NAFIN, Bancomext y SHF aportarán recursos en función de los activos y sectores elegibles. La Banca Comercial permanecerá selectiva y tendrá mayor presencia en financieras grandes o con soporte de grupo. Las emisiones y fondos internacionales crecerán desde una base baja, especialmente en estructuras compartidas, cartera temática y entidades capaces de cumplir requerimientos de información.

En términos generales, la Banca de Desarrollo puede financiar cartera elegible de mediano y largo plazo; la Banca Comercial puede aportar liquidez revolvante; el mercado de deuda puede extender vencimientos y diversificar inversionistas; y los fondos internacionales pueden agregar propósito, plazo y asistencia técnica. Los recursos de accionistas o mutuantes deberían funcionar como respaldo transitorio o tramo subordinado claramente documentado, no como pilar permanente de crecimiento.

Nuestra expectativa es que el mercado continúe segmentándose. Las SOFOMES y Arrendadoras con controles sólidos, información oportuna, calidad de activos y gobierno corporativo podrán combinar varias fuentes y sostener tasas de crecimiento superiores. Las de menor escala o con alta concentración seguirán dependiendo de Banca de Desarrollo, capital propio o mutuantes, con mayor exposición a cambios de política y refinanciamiento. Dado lo anterior, el mayor acceso a fondeo sí impulsa la expansión del sector, pero el factor diferenciador será la capacidad de convertir ese acceso en una estructura diversificada, estable y compatible con el riesgo de la cartera.



Portafolio Crediticio y Fondeo — SOFOMES y Arrendadoras Calificadas

Cifras en millones de pesos (Ps\$) · Comparativo 2020 vs. 2025 · 48 entidades calificadas públicamente

Entidad Financiera	Calificación LP	Sector	Portafolio Crediticio (Ps\$ millones)		Δ Portafolio 2020–2025	CAGR 5A	Part. % 2025	Principal Fuente de Fondeo
			2020	2025				
Agro Sofom	BBB-/M	Agronegocios	230.3	310.1	79.8	6.1%	0.3%	Banca de Desarrollo
Agrocapital	B/M	Agronegocios	549.1	964.4	415.4	11.9%	0.8%	Banca de Desarrollo
Agrofinanciera	BBB+/M	Agronegocios	720.9	538.4	(182.5)	(5.7%)	0.4%	Banca de Desarrollo
Agropecuaria Financiera	BB+/M	Agronegocios	781.8	683.3	(98.5)	(2.7%)	0.6%	Banca de Desarrollo
Aktiva Financiera	BBB-/M	PyMe	128.4	100.0	(28.3)	(4.9%)	0.1%	Banca Comercial
Arrendadora Actinver	AA-/M	Arrendamiento	5,451.3	5,679.2	227.9	0.8%	4.7%	Banca Comercial
Arrendadora Bancrea	A+/M	Arrendamiento	1,100.3	2,635.7	1,535.4	19.1%	2.2%	Banca de Desarrollo
Asefimec	BBB/M	Consumo	105.2	406.8	301.6	31.1%	0.3%	Banca de Desarrollo
ASFA	A-/M	Agronegocios	448.7	524.2	75.6	3.2%	0.4%	Banca de Desarrollo
Avanza Sólido	BB/M	Microcrédito	285.4	1,382.5	1,097.1	37.1%	1.1%	Fondo de Inversión
Financiera Bepensa	AAA/M	PyMe	3,952.2	6,646.0	2,693.8	11.0%	5.4%	Banca Comercial
Blú Capital MX	BBB+/M	PyMe	185.3	671.7	486.4	29.4%	0.6%	Banca de Desarrollo
Capital Financiero	BB+/M	Agronegocios	35.5	131.0	95.5	29.9%	0.1%	Banca Comercial
Capix	BB+/M	PyMe	-	371.6	371.6	n.s.	0.3%	Emisión de Deuda
Cargill	AAA/M	Agronegocios	3,820.7	5,362.7	1,542.0	7.0%	4.4%	Banca de Desarrollo
CNH Capital	A-/M	Agronegocios	764.0	1,040.5	276.5	6.4%	0.9%	Banca de Desarrollo
Consede	BBB+/M	Agronegocios	504.2	620.8	116.5	4.2%	0.5%	Banca de Desarrollo
Conserva	BBB/M	Microcrédito	324.0	403.4	79.5	4.5%	0.3%	Banca Comercial
Consol Negocios	BBB+/M	Agronegocios	302.4	445.1	142.7	8.0%	0.4%	Banca de Desarrollo
Credifiel	BBB+/M	Consumo	348.7	2,414.1	2,065.4	47.3%	2.0%	Instituciones Financieras No Bancarias
Cresca	BBB-/M	Agronegocios	301.2	384.5	83.3	5.0%	0.3%	Banca de Desarrollo
Engen Capital	AA-/M	Arrendamiento	22,572.8	25,115.6	2,542.8	2.2%	20.6%	Banca Comercial
Exitus Credit	A-/M	Microcrédito	1,493.5	4,660.2	3,166.7	25.6%	3.8%	Banca Comercial
Ficapex	A-/M	Arrendamiento	180.1	643.3	463.1	29.0%	0.5%	Banca Comercial
Finagil	AAA/M	Agronegocios	1,271.4	1,511.5	240.1	3.5%	1.2%	Banca de Desarrollo
Financiera Los Álamos	A-/M	Agronegocios	575.8	710.3	134.5	4.3%	0.6%	Banca de Desarrollo
Financiera TV	BBB+/M	PyMe	208.9	352.6	143.7	11.0%	0.3%	Banca Comercial
Finanzierung Kapital	BBB-/M	Agronegocios	44.1	18.9	(25.3)	(15.6%)	0.0%	N.A.
Findeca	BBB-/M	Agronegocios	317.1	359.2	42.1	2.5%	0.3%	Banca de Desarrollo
Finpo	A-/M	PyMe	482.2	747.3	265.1	9.2%	0.6%	Banca de Desarrollo
FSY *	BBB+/M	Agronegocios	136.6	139.1	2.5	0.4%	0.1%	Banca Comercial
GMC Agrofin	BBB-/M	Agronegocios	216.1	447.5	231.4	15.7%	0.4%	Banca Comercial
Grupo Kelq	BBB+/M	PyMe	119.3	296.4	177.1	20.0%	0.2%	Banca de Desarrollo
ION Financiera	BBB-/M	PyMe	3,202.5	3,068.5	(134.1)	(0.9%)	2.5%	Banca de Desarrollo
Jova	BBB+/M	Agronegocios	267.2	271.2	4.0	0.3%	0.2%	Banca de Desarrollo
Proaktiva	BBB/M	PyMe	531.4	664.7	133.3	4.6%	0.5%	Banca de Desarrollo
Providencia	B-/M	Agronegocios	175.7	142.6	(33.1)	(4.1%)	0.1%	Banca de Desarrollo
Sacsa	BB+/M	Agronegocios	603.8	1,032.7	428.9	11.3%	0.8%	Banca Comercial
Sefia	A-/M	Agronegocios	1,790.7	3,177.5	1,386.8	12.2%	2.6%	Banca de Desarrollo
SFI	BBB/M	Agronegocios	880.5	1,365.2	484.7	9.2%	1.1%	Banca de Desarrollo
Sofagro	BBB-/M	Agronegocios	2,119.9	2,802.1	682.3	5.7%	2.3%	Banca de Desarrollo
Sofipa *	BBB-/M	Microcrédito	291.4	706.2	414.8	19.4%	0.6%	Fondo de Inversión
Start Banregio	AAA/M	Arrendamiento	9,268.0	28,230.0	18,962.0	25.0%	23.1%	Banca Comercial
Tepeyac	A/M	Agronegocios	560.7	872.1	311.4	9.2%	0.7%	Banca de Desarrollo
Usacredit	BBB-/M	Agronegocios	573.8	965.1	391.3	11.0%	0.8%	Banca de Desarrollo
Value Arrendadora	A+/M	Arrendamiento	3,337.0	9,430.0	6,093.0	23.1%	7.7%	Banca de Desarrollo
Vextor	AA+/M	PyMe	3,846.7	2,040.4	(1,806.3)	(11.9%)	1.7%	Banca Comercial
Vimifos	AAA/M	Agronegocios	586.7	575.2	(11.4)	(0.4%)	0.5%	Banca de Desarrollo
TOTAL / Promedio ponderado			75,994	122,062	46,068	9.9%	100.0%	

Fuente: PCR Verum con información financiera de las entidades calificadas.

CAGR 5A: tasa de crecimiento anual compuesta 2020–2025.

Calificación LP: escala nacional de largo plazo.

* Cifra reportada al cierre del 3T25.

