

Mercader
Financial LP
HR A-
Perspectiva
Estable

Mercader
Financial CP
HR2

Instituciones Financieras
2 de septiembre de 2026
A NRSRO Rating*

2024
HR A-
Perspectiva Estable

2025
HR A-
Perspectiva Estable

2026
HR A-
Perspectiva Estable



Mikel Saavedra

mikel.saavedra@hrratings.com

Asociado

Analista Responsable



María José Rivera

mariajose.rivera@hrratings.com

Analista



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR A- con Perspectiva Estable y de HR2 para Mercader Financial

La ratificación de las calificaciones para Mercader¹ se sustentan en una adecuada evolución financiera durante los últimos 12 meses (12m), reflejada en un índice de capitalización en niveles de 16.7%, así como una razón de apalancamiento ajustada de 5.2 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2x al segundo trimestre de 2026 (2T26) (vs. 17.0%, 5.1x, y 1.2x al 2T25; y 17.5%, 5.1x, y 1.1x en un escenario base). Si bien el índice de capitalización muestra una disminución en comparación con el periodo anterior, este se mantiene en niveles adecuados derivado de la reinversión de las utilidades generadas a través de la operación, permitiendo el crecimiento de la cartera de crédito total y las operaciones de arrendamiento puro. En adición, la Empresa muestra una calidad de cartera adecuada mediante un índice de morosidad y morosidad ajustado en niveles de 1.8% al 2T26 (vs. 2.0% al 2T25 y 2.0% en un escenario base). A su vez, Mercader muestra una mayor generación de utilidades en comparación con el último periodo analizado, reflejado en un ROA Promedio de 1.2% al 2T26 (vs. 1.1% al 2T25 y 1.2% en un escenario base). Cabe destacar que, si bien se muestra un crecimiento en la generación de utilidades netas, se siguen observando bajos niveles de rentabilidad derivado de un crecimiento en mayor proporción de los activos productivos. Por otra parte, la Empresa cuenta con una amplia disponibilidad y flexibilidad en las herramientas de fondeo con una disponibilidad de 29.6% en junio de 2026 (vs. 32.3% en junio de 2025). Por último, Mercader mantiene sólidas prácticas de gobierno corporativo dentro de la evaluación de factores ESG, resultando en un nivel *Superior*.

¹ Mercader Financial, S.A. SOFOM E.R. (Mercader Financial y/o Mercader y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Mercader Financial

(Cifras en millones de pesos)	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
Periodo	2T25	2T26	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Cartera Total	14,661.6	16,088.1	13,028.3	14,322.8	15,256.1	16,249.7	17,262.2	18,280.5	16,097.2	16,813.7	17,512.5
Gastos de Administración 12m	87.2	103.8	69.8	76.3	101.2	109.0	122.3	131.3	122.6	133.7	148.0
Resultado Neto 12m	171.4	192.3	156.0	168.6	172.1	203.2	214.9	222.7	-66.4	-101.8	53.5
Índice de Morosidad	2.0%	1.8%	1.3%	1.9%	1.8%	1.8%	1.8%	1.9%	5.0%	5.9%	6.3%
Índice de Morosidad Ajustado	2.0%	1.8%	1.3%	1.9%	1.8%	1.8%	1.8%	1.9%	5.0%	5.9%	6.3%
Índice de Cobertura	1.7	1.9	2.7	1.7	1.8	1.9	1.9	1.9	1.0	1.1	1.1
MIN Ajustado	2.1%	2.4%	2.8%	2.1%	2.3%	2.4%	2.5%	2.4%	0.7%	0.6%	1.5%
Índice de Eficiencia	28.1%	27.4%	26.7%	28.2%	29.2%	28.0%	28.6%	29.2%	39.2%	37.4%	40.0%
ROA Promedio	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	-0.4%	-0.6%	0.3%
Índice de Capitalización	17.0%	16.7%	18.1%	17.3%	17.0%	17.1%	17.4%	17.6%	15.9%	14.9%	14.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.1	5.2	4.8	5.0	5.1	5.2	5.0	4.9	5.3	5.8	6.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
Spread de Tasas	0.3%	1.0%	0.7%	0.0%	0.7%	1.0%	1.0%	0.9%	0.5%	0.6%	0.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuada posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización de 16.7%, una razón de apalancamiento ajustada de 5.2x, y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2x al 2T26 (vs. 17.0%, 5.1x, y 1.2x al 2T25; y 17.5%, 5.1x, y 1.1x en un escenario base).** La adecuada posición de solvencia se atribuye a la reinversión de las utilidades generadas, lo cual permite soportar el crecimiento en la cartera de crédito total y las operaciones de arrendamiento puro.
- **Adecuada calidad de cartera, al mostrar un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 1.8% al 2T26 (vs. 2.0% al 2T25 y 2.0% en un escenario base).** Lo anterior se atribuye a la estabilidad observada en la cartera vencida a pesar del crecimiento en el volumen de operaciones, a través de adecuados procesos de originación, cobranza y recuperación de cartera.
- **Bajo spread de tasas al cerrar en 1.0% al 2T26 (vs. 0.3% al 2T25 y 0.9% en un escenario base).** Pese al aumento en el indicador, Mercader continúa presentando un *spread* de tasas bajo, impactando el margen financiero y la rentabilidad. El incremento del indicador se debe a la reducción en mayor proporción de la tasa pasiva.
- **Bajos niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA Promedio de 1.2% al 2T26 (vs. 1.1% al 2T25 y 1.2% en un escenario base).** La Empresa muestra una constante generación de utilidades; sin embargo, se observan bajos niveles de rentabilidad derivado del bajo margen de tasas anteriormente mencionado y el crecimiento constante en el volumen de operaciones.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento sostenido en el volumen de operaciones, al cerrar con un monto de cartera total de P\$16,249.7m en 2026 (vs. P\$15,256.1m en 2025).** Dicho aumento provendría de la ampliación de líneas de crédito de clientes recurrentes, así como la adhesión de nuevos acreditados en los sectores de transporte, equipo médico y maquinaria.
- **Estabilidad en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio en niveles de 1.2% al 4T26 (vs. 1.1% al 4T25).** Lo anterior sería resultado del incremento en el volumen de operaciones y una estabilidad en el *spread* de tasas, lo que conllevaría a una constante generación de utilidades netas.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Estabilidad en los niveles de solvencia mediante un índice de capitalización de 17.1%, una razón de apalancamiento ajustada de 5.2x, y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2x al 4T26 (vs. 17.0%, 5.1x, y 1.2x al 4T25).** Lo anterior se lograría por la reinversión de las utilidades, fortaleciendo así al capital contable y el crecimiento de la operación.

Factores Adicionales Considerados

- **Adecuadas prácticas dentro de la evaluación de factores ESG.** Mercader mantiene adecuadas prácticas en los rubros de factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo con un nivel *Superior*.
- **Alta concentración de los diez principales grupos de riesgo común al representar el 1.6x del capital contable y el 27.9% de la cartera total al 2T26 (vs. 1.7x y 29.1% al 2T25).** Mercader mantiene una elevada concentración que pudiera impactar la situación financiera en caso de presentar algún incumplimiento de pago de sus clientes principales.
- **Amplia disponibilidad y flexibilidad en las herramientas de fondeo.** La Empresa cuenta con 20 líneas de crédito provenientes de instituciones de banca múltiple, banca de desarrollo y organismos internacionales, así como la emisión de Certificados Bursátiles, que en conjunto acumulan un monto autorizado de P\$20,284.9m y una disponibilidad de 29.6% en junio de 2026 (vs. P\$19,078.8m y 32.3% en junio de 2025).
- **Incremento en bienes adjudicados al cerrar con un monto de P\$137.1m en junio de 2026 (vs. P\$21.6m en junio de 2025).** Lo anterior corresponde a operaciones en dación de pago acordadas con clientes, quienes realizaron la devolución de equipos de transporte. Mercader optará por la venta a plazos durante los siguientes meses de dichos activos.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Aumento en el índice de capitalización a niveles de 20.0% de forma sostenida.** Lo anterior reflejaría una mayor capacidad de absorción de pérdidas para la Empresa, lo que podría beneficiar la calificación.
- **Incremento en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de 2.0% de forma sostenida.** Lo anterior impactaría la situación financiera de la Empresa de manera positiva.
- **Aumento en el margen financiero ajustado, al cerrar con un MIN Ajustado de 3.0%.** El aumento en el margen financiero ajustado representaría una mayor generación de ingresos, lo cual se considera un factor positivo.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de 0.5%.** La presión en los niveles de rentabilidad reflejaría una menor capacidad de generación de ingresos, lo cual impactaría la situación financiera de la Empresa.
- **Deterioro en la posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización en un nivel inferior a 14.5%.** La baja en el índice de capitalización reflejaría una menor capacidad de absorción de pérdidas para la Empresa.
- **Deterioro en la razón de cartera vigente a deuda neta, al cerrar igual o menor a 1.0x.** Lo anterior a través de inadecuados procesos de originación, seguimiento y cobranza de la cartera de crédito.



Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVO	13,606.1	14,991.7	16,142.5	17,326.6	18,331.8	19,342.7	15,687.4	17,142.5
Disponibilidades	124.0	153.6	177.9	184.4	188.8	195.7	205.3	182.6
Inversiones en Valores	28.0	207.1	0.2	68.5	74.1	80.2	74.2	62.1
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	23.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivados	17.6	14.3	1.3	2.5	3.0	3.5	3.3	2.4
Total Cartera de Crédito Neta	12,550.5	13,846.2	14,752.0	15,706.9	16,672.0	17,638.6	14,160.1	15,555.3
Cartera de Crédito Total	13,028.3	14,322.8	15,256.1	16,249.7	17,262.2	18,280.5	14,661.6	16,088.1
Cartera de Crédito Vigente	12,854.0	14,048.8	14,983.1	15,956.6	16,945.7	17,940.0	14,371.6	15,800.4
Créditos Comerciales	12,842.9	14,036.6	14,976.8	15,948.1	16,936.8	17,930.8	14,367.2	15,792.2
Créditos de Consumo	11.1	12.2	6.3	8.5	8.9	9.2	4.4	8.2
Cartera de Crédito Vencida	174.3	274.0	273.1	293.1	316.4	340.5	290.0	287.7
Créditos Comerciales	174.1	273.8	272.8	292.9	316.2	340.3	289.8	287.5
Créditos de Consumo	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-477.8	-476.5	-504.1	-542.8	-590.1	-641.8	-501.5	-532.8
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	156.9	74.8	68.0	114.1	117.3	120.6	75.8	112.5
Otras Cuentas por Cobrar ¹	484.3	406.9	324.7	368.3	353.8	339.9	429.0	375.8
Bienes Adjudicados	20.0	23.1	149.3	134.4	129.1	124.0	21.6	137.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo	47.5	117.1	568.8	642.9	685.6	728.4	539.6	611.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	6.0	5.4	12.4	5.6	6.3	7.1	5.4	4.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	41.6	0.0	556.4	637.3	679.3	721.3	534.2	607.3
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	23.9	24.4	24.8	24.9	25.2	25.5	24.4	24.8
Otros Activos ²	130.1	124.2	75.6	79.7	82.9	86.3	154.2	78.1
PASIVO	11,291.0	12,511.4	13,503.2	14,483.0	15,273.3	16,061.5	13,137.2	14,400.9
Pasivos Bursátiles	1,538.1	1,232.6	1,184.8	1,161.0	1,142.5	1,128.0	1,283.2	1,174.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	9,567.1	11,108.6	12,183.0	13,247.7	14,053.5	14,853.0	11,664.9	13,153.6
De Corto Plazo	3,004.9	3,058.9	3,447.7	3,640.4	3,812.5	3,935.0	3,261.7	4,294.9
De Largo Plazo	6,562.2	8,049.7	8,735.3	9,607.3	10,241.0	10,918.0	8,403.2	8,858.7
Ajustes de Valuación por Cobertura de Pasivos Financieros	1.3	4.0	1.8	0.6	0.7	0.8	2.9	0.6
Otras Cuentas por Pagar ³	162.4	143.2	99.7	51.8	54.3	57.0	155.3	50.6
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados ⁴	21.7	22.5	33.5	21.4	21.8	22.3	30.4	21.2
Pasivo por Beneficios a los Empleados	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
CAPITAL CONTABLE	2,315.1	2,480.3	2,639.4	2,843.6	3,058.5	3,281.2	2,550.2	2,741.6
Capital Contribuido	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3
Capital Social	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3
Prima en Ventas de Acciones	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
Capital Ganado	905.8	1,071.0	1,230.1	1,434.3	1,649.2	1,871.9	1,140.9	1,332.3
Reservas de Capital	44.8	52.6	61.0	69.6	69.6	69.6	61.0	69.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	687.3	835.5	995.7	1,159.2	1,362.3	1,577.2	995.7	1,159.2
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	17.6	14.3	1.3	2.4	2.4	2.4	3.3	2.4
Resultado Neto	156.0	168.6	172.1	203.2	214.9	222.7	80.9	101.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.

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

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos e Impuestos por Recuperar.

2.- Otros Activos: Cargos Diferidos, Depósitos en Garantía, Comisiones Pagadas por Anticipo y Pago por la Emisión de Certificados Bursátiles.

3.- Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos, Depósitos en Garantía, Garantías líquidas, Impuestos a la Utilidad, e IVA Traslado no Cobrado.

4.- Créditos Diferidos y Cobros Anticipados: Intereses Cobrados por Anticipo, Comisiones Cobradas por Anticipo y Rentas Cobradas por Anticipo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)		Anual					Acumulado	
Concepto	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Ingresos por Intereses	1,846.3	1,878.8	1,816.5	2,032.1	2,116.5	2,207.8	908.3	1,067.1
Gastos por Intereses	1,484.7	1,577.7	1,432.4	1,589.2	1,630.9	1,702.2	738.7	850.9
Margen Financiero	361.7	301.0	384.1	443.0	485.6	505.6	169.6	216.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	16.6	0.0	38.0	39.2	47.4	51.7	22.1	29.2
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	345.1	301.0	346.2	403.8	438.3	453.9	147.5	187.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.0	0.0	0.0	15.5	17.8	18.8	0.0	10.6
Comisiones y Tarifas Pagadas	34.9	36.8	32.1	34.3	38.1	40.2	16.6	17.2
Resultado por Intermediación	11.4	12.7	0.4	0.0	0.0	0.0	0.4	0.0
Resultado por Arrendamiento Operativo	7.6	16.4	37.2	14.6	16.0	21.6	18.5	6.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-84.2	-22.9	-43.5	-50.1	-54.3	-56.5	-10.7	-21.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	244.9	270.3	308.2	349.4	379.7	397.6	139.2	165.2
Gastos de Administración y Promoción	69.8	76.3	101.2	109.0	122.3	131.3	45.4	48.0
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	175.1	194.1	207.0	240.4	257.3	266.3	93.7	117.2
Impuestos a la Utilidad Causados	19.6	26.0	35.2	37.6	42.8	43.9	12.9	16.1
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-0.5	-0.5	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.0	0.0
Resultado Neto	156.0	168.6	172.1	203.2	214.9	222.7	80.9	101.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario base.
1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingreso y Costo por Venta de Equipo de Transporte, Costo Traslado de Unidades, entre otros.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Índice de Morosidad	1.3%	1.9%	1.8%	1.8%	1.8%	1.9%	2.0%	1.8%
Índice de Morosidad Ajustado	1.3%	1.9%	1.8%	1.8%	1.8%	1.9%	2.0%	1.8%
Índice de Cobertura	2.7	1.7	1.8	1.9	1.9	1.9	1.7	1.9
MIN Ajustado	2.8%	2.1%	2.3%	2.4%	2.5%	2.4%	2.1%	2.4%
Índice de Eficiencia	26.7%	28.2%	29.2%	28.0%	28.6%	29.2%	28.1%	27.4%
ROA Promedio	1.2%	1.2%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%	1.2%
Índice de Capitalización	18.1%	17.3%	17.0%	17.1%	17.4%	17.6%	17.0%	16.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.8	5.0	5.1	5.2	5.0	4.9	5.1	5.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Spread de Tasas	0.7%	0.0%	0.7%	1.0%	1.0%	0.9%	0.3%	1.0%
Tasa Activa	14.8%	13.4%	11.9%	12.3%	12.1%	11.9%	12.8%	12.4%
Tasa Pasiva	14.1%	13.3%	11.1%	11.3%	11.1%	11.0%	12.5%	11.4%

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.

Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)			Anual				Acumulado	
Concepto	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado Neto	156.0	168.6	207.0	203.2	214.9	222.7	80.9	101.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	35.7	19.4	68.4	79.0	90.6	97.7	22.8	63.1
Depreciaciones de Propiedades, Mobiliario y Equipo	19.0	19.4	30.4	39.9	43.3	46.0	0.7	33.9
Provisiones	16.6	0.0	38.0	39.2	47.4	51.7	22.1	29.2
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	-8.7	-179.1	206.9	-68.3	-5.6	-6.1	133.0	-61.9
Cambio en Deudores por Reporto	0.0	23.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Derivados (Activos)	11.2	3.3	13.0	-1.3	-0.4	-0.5	11.0	-1.1
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-1,271.8	-1,295.7	-943.8	-994.1	-1,012.5	-1,018.3	-336.0	-832.5
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	-43.9	82.0	6.8	-46.1	-3.2	-3.3	-1.0	-44.5
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	7.4	-3.2	-126.2	15.0	5.3	5.1	1.5	12.2
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	109.8	89.4	130.4	-55.2	-3.2	-3.4	-52.1	-53.7
Cambio Pasivos Bursátiles	4.1	-305.5	-47.8	-23.8	-18.5	-14.5	50.6	-10.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,049.7	1,544.3	1,074.4	1,064.7	805.8	799.4	556.3	970.6
Cambio en Otros Pasivos Operativos	39.2	-21.7	-482.0	-76.5	0.1	0.1	46.4	-76.5
Cambio en Instrumentos de Cobertura (de partidas cubiertas relacionadas con activida	0.0	0.0	-13.0	1.1	0.0	0.0	-11.0	1.1
Pagos de Pasivo por Arrendamiento	0.0	0.0	-2.3	-1.2	0.0	0.0	-1.1	-1.2
Pagos de Impuestos a la Utilidad	-19.6	-26.0	-35.2	0.0	0.0	0.0	-12.9	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-122.5	-88.8	-218.8	-176.8	-215.1	-224.8	384.8	-97.6
Actividades de Inversión								
Cobros (Pagos) de Propiedades, Mobiliario y Equipo (Neto)	-1.2	-69.5	-32.3	-98.8	-86.0	-88.8	-436.8	-61.8
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-1.2	-69.5	-32.3	-98.8	-86.0	-88.8	-436.8	-61.8
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	68.0	29.6	24.2	6.6	4.4	6.9	51.6	4.7
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	56.0	124.0	153.6	177.9	184.4	188.8	153.6	177.9
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	124.0	153.6	177.9	184.4	188.8	195.7	205.3	182.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de pesos)	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Flujo Generado por Resultado Neto	156.0	168.6	207.0	203.2	214.9	222.7	80.9	101.1
+ Estimaciones Preventivas	16.6	0.0	38.0	39.2	47.4	51.7	22.1	29.2
+ Depreciación y Amortización	19.0	19.4	30.4	39.9	43.3	46.0	0.7	33.9
- Castigos y Liberaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Otras Cuentas por Cobrar	109.8	89.4	130.4	-55.2	-3.2	-3.4	-52.1	-53.7
+ Otras Cuentas por Pagar	39.2	-21.7	-482.0	-76.5	0.1	0.1	46.4	-76.5
Flujo Libre de Efectivo	340.8	255.7	-76.2	150.5	302.4	317.2	97.9	34.0



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVO	13,606.1	14,991.7	16,142.5	16,897.8	17,284.0	17,809.7	15,687.4	17,142.5
Disponibilidades	124.0	153.6	177.9	148.3	142.2	125.5	205.3	182.6
Inversiones en Valores	28.0	207.1	0.2	50.3	44.5	42.8	74.2	62.1
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	23.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivados	17.6	14.3	1.3	2.5	2.7	3.2	3.3	2.4
Total Cartera de Crédito Neta	12,550.5	13,846.2	14,752.0	15,340.0	15,731.0	16,261.7	14,160.1	15,555.3
Cartera de Crédito Total	13,028.3	14,322.8	15,256.1	16,097.2	16,813.7	17,512.5	14,661.6	16,088.1
Cartera de Crédito Vigente	12,854.0	14,048.8	14,983.1	15,300.2	15,829.4	16,400.6	14,371.6	15,800.4
Créditos Comerciales	12,842.9	14,036.6	14,976.8	15,291.7	15,820.5	16,391.4	14,367.2	15,792.2
Créditos de Consumo	11.1	12.2	6.3	8.5	8.9	9.2	4.4	8.2
Cartera de Crédito Vencida	174.3	274.0	273.1	797.0	984.3	1,111.9	290.0	287.7
Créditos Comerciales	174.1	273.8	272.8	796.8	984.1	1,111.6	289.8	287.5
Créditos de Consumo	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-477.8	-476.5	-504.1	-757.2	-1,082.7	-1,250.8	-501.5	-532.8
Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	156.9	74.8	68.0	113.6	115.9	118.3	75.8	112.5
Otras Cuentas por Cobrar ¹	484.3	406.9	324.7	372.1	364.7	361.0	429.0	375.8
Bienes Adjudicados	20.0	23.1	149.3	138.5	141.3	144.1	21.6	137.1
Propiedades, Mobiliario y Equipo	47.5	117.1	568.8	627.9	633.6	641.4	539.6	611.9
Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	6.0	5.4	12.4	5.6	6.3	7.1	5.4	4.6
Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento	41.6	0.0	556.4	622.3	627.3	634.3	534.2	607.3
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	23.9	24.4	24.8	24.9	25.2	25.5	24.4	24.8
Otros Activos ²	130.1	124.2	75.6	79.7	82.9	86.3	154.2	78.1
PASIVO	11,291.0	12,511.4	13,503.2	14,341.5	14,851.2	15,324.4	13,137.2	14,400.9
Pasivos Bursátiles	1,538.1	1,232.6	1,184.8	1,161.0	1,142.5	1,128.0	1,283.2	1,174.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	9,567.1	11,108.6	12,183.0	13,105.9	13,630.5	14,114.1	11,664.9	13,153.6
De Corto Plazo	3,004.9	3,058.9	3,447.7	3,597.4	3,742.5	3,890.0	3,261.7	4,294.9
De Largo Plazo	6,562.2	8,049.7	8,735.3	9,508.5	9,888.0	10,224.1	8,403.2	8,858.7
Ajustes de Valuación por Cobertura de Pasivos Financieros	1.3	4.0	1.8	0.6	0.7	0.8	2.9	0.6
Otras Cuentas por Pagar ³	162.4	143.2	99.7	52.1	55.3	58.7	155.3	50.6
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados ⁴	21.7	22.5	33.5	21.4	21.8	22.3	30.4	21.2
Pasivo por Beneficios a los Empleados	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
CAPITAL CONTABLE	2,315.1	2,480.3	2,639.4	2,556.3	2,432.8	2,485.4	2,550.2	2,741.6
Capital Contribuido	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3	1,409.3
Capital Social	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3	1,401.3
Prima en Ventas de Acciones	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
Capital Ganado	905.8	1,071.0	1,230.1	1,147.0	1,023.4	1,076.0	1,140.9	1,332.3
Reservas de Capital	44.8	52.6	61.0	69.6	69.6	69.6	61.0	69.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	687.3	835.5	995.7	1,159.2	1,075.0	951.5	995.7	1,159.2
Resultado por Valuación de Instrumentos de Cobertura de Flujos de Efectivo	17.6	14.3	1.3	2.4	2.4	2.4	3.3	2.4
Resultado Neto	156.0	168.6	172.1	-84.1	-123.6	52.6	80.9	101.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.

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

1.- Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos e Impuestos por Recuperar.

2.- Otros Activos: Cargos Diferidos, Depósitos en Garantía, Comisiones Pagadas por Anticipado y Pago por la Emisión de Certificados Bursátiles.

3.- Otras Cuentas por Pagar: Acreedores Diversos, Depósitos en Garantía, Garantías líquidas, Impuestos a la Utilidad, e IVA Traslado no Cobrado.

4.- Créditos Diferidos y Cobros Anticipados: Intereses Cobrados por Anticipado, Comisiones Cobradas por Anticipado y Rentas Cobradas por Anticipado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)			Anual				Acumulado	
Concepto	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Ingresos por Intereses	1,846.3	1,878.8	1,816.5	1,975.2	2,024.1	2,078.8	908.3	1,067.1
Gastos por Intereses	1,484.7	1,577.7	1,432.4	1,606.0	1,623.1	1,645.1	738.7	850.9
Margen Financiero	361.7	301.0	384.1	369.2	401.0	433.7	169.6	216.2
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	16.6	0.0	38.0	253.6	325.5	168.1	22.1	29.2
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	345.1	301.0	346.2	115.6	75.4	265.5	147.5	187.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.0	0.0	0.0	12.8	13.4	14.0	0.0	10.6
Comisiones y Tarifas Pagadas	34.9	36.8	32.1	35.6	37.3	39.3	16.6	17.2
Resultado por Intermediación	11.4	12.7	0.4	0.0	0.0	0.0	0.4	0.0
Resultado por Arrendamiento Operativo	7.6	16.4	37.2	12.6	14.0	18.0	18.5	6.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-84.2	-22.9	-43.5	-50.9	-55.4	-57.6	-10.7	-21.8
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	244.9	270.3	308.2	54.6	10.1	200.6	139.2	165.2
Gastos de Administración y Promoción	69.8	76.3	101.2	122.6	133.7	148.0	45.4	48.0
Resultado de la Operación	175.1	194.1	207.0	-68.0	-123.6	52.6	93.7	117.2
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas, Asociadas y Neg	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	175.1	194.1	207.0	-68.0	-123.6	52.6	93.7	117.2
Impuestos a la Utilidad Causados	19.6	26.0	35.2	16.1	0.0	0.0	12.9	16.1
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-0.5	-0.5	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	156.0	168.6	172.1	-84.1	-123.6	52.6	80.9	101.1

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario de estrés.
1.- Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Ingreso y Costo por Venta de Equipo de Transporte, Costo Traslado de Unidades, entre otros.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Índice de Morosidad	1.3%	1.9%	1.8%	5.0%	5.9%	6.3%	2.0%	1.8%
Índice de Morosidad Ajustado	1.3%	1.9%	1.8%	5.0%	5.9%	6.3%	2.0%	1.8%
Índice de Cobertura	2.7	1.7	1.8	1.0	1.1	1.1	1.7	1.9
MIN Ajustado	2.8%	2.1%	2.3%	0.7%	0.4%	1.5%	2.1%	2.4%
Índice de Eficiencia	26.7%	28.2%	29.2%	39.8%	39.8%	40.1%	28.1%	27.4%
ROA Promedio	1.2%	1.2%	1.1%	-0.5%	-0.7%	0.3%	1.1%	1.2%
Índice de Capitalización	18.1%	17.3%	17.0%	15.8%	14.7%	14.6%	17.0%	16.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.8	5.0	5.1	5.3	5.9	6.1	5.1	5.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2
Spread de Tasas	0.7%	0.0%	0.7%	0.5%	0.5%	0.6%	0.3%	1.0%
Tasa Activa	14.8%	13.4%	11.9%	12.0%	11.8%	11.6%	12.8%	12.4%
Tasa Pasiva	14.1%	13.3%	11.1%	11.5%	11.3%	11.0%	12.5%	11.4%

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)			Anual				Acumulado	
Concepto	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado Neto	156.0	168.6	207.0	-84.1	-123.6	52.6	80.9	101.1
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	35.7	19.4	68.4	293.4	368.8	214.1	22.8	63.1
Depreciaciones de Propiedades, Mobiliario y Equipo	19.0	19.4	30.4	39.9	43.3	46.0	0.7	33.9
Provisiones	16.6	0.0	38.0	253.6	325.5	168.1	22.1	29.2
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	-8.7	-179.1	206.9	-50.1	5.8	1.8	133.0	-61.9
Cambio en Deudores por Reporto	0.0	23.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Derivados (Activos)	11.2	3.3	13.0	-1.3	-0.2	-0.5	11.0	-1.1
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-1,271.8	-1,295.7	-943.8	-841.6	-716.5	-698.8	-336.0	-832.5
Cambio en Beneficios por Recibir en Operaciones de Bursatilización	-43.9	82.0	6.8	-45.6	-2.3	-2.3	-1.0	-44.5
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	7.4	-3.2	-126.2	10.9	-2.8	-2.8	1.5	12.2
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	109.8	89.4	130.4	-55.2	-3.2	-3.4	-52.1	-53.7
Cambio Pasivos Bursátiles	4.1	-305.5	-47.8	-23.8	-18.5	-14.5	50.6	-10.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	1,049.7	1,544.3	1,074.4	922.9	524.6	483.7	556.3	970.6
Cambio en Otros Pasivos Operativos	39.2	-21.7	-482.0	-76.5	0.1	0.1	46.4	-76.5
Cambio en Instrumentos de Cobertura (de partidas cubiertas relacionadas con activide	0.0	0.0	-13.0	1.1	0.0	0.0	-11.0	1.1
Pagos de Pasivo por Arrendamiento	0.0	0.0	-2.3	-1.2	0.0	0.0	-1.1	-1.2
Pagos de Impuestos a la Utilidad	-19.6	-26.0	-35.2	0.0	0.0	0.0	-12.9	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-122.5	-88.8	-218.8	-155.0	-202.4	-229.6	384.8	-97.6
Actividades de Inversión								
Cobros (Pagos) de Propiedades, Mobiliario y Equipo (Neto)	-1.2	-69.5	-32.3	-83.8	-49.0	-53.8	-436.8	-61.8
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	-1.2	-69.5	-32.3	-83.8	-49.0	-53.8	-436.8	-61.8
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	68.0	29.6	24.2	-29.6	-6.1	-16.7	51.6	4.7
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	56.0	124.0	153.6	177.9	148.3	142.2	153.6	177.9
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	124.0	153.6	177.9	148.3	142.2	125.5	205.3	182.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por BDO proporcionada por la Empresa.

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

Flujo Libre de Efectivo (Cifras en millones de pesos)	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Flujo Generado por Resultado Neto	156.0	168.6	207.0	-84.1	-123.6	52.6	80.9	101.1
+ Estimaciones Preventivas	16.6	0.0	38.0	253.6	325.5	168.1	22.1	29.2
+ Depreciación y Amortización	19.0	19.4	30.4	39.9	43.3	46.0	0.7	33.9
- Castigos y Liberaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Otras Cuentas por Cobrar	109.8	89.4	130.4	-55.2	-3.2	-3.4	-52.1	-53.7
+ Otras Cuentas por Pagar	39.2	-21.7	-482.0	-76.5	0.1	0.1	46.4	-76.5
Flujo Libre de Efectivo	340.8	255.7	-76.2	77.6	242.1	263.5	97.9	34.0



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta + Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento – Estimaciones Preventivas.

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en valores + Total de Cartera de Crédito Neta + Propiedades, Mobiliario y Equipo en Arrendamiento.

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. Pasivos con Costo – Disponibilidades – Inversiones en Valores – Posición Neta de Derivados.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Cambio en Otros Activos Operativos + Cambio en Otros Pasivos Operativos.

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

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

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

Índice de 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 + Pasivos Bursátiles + Derivados (Posición Pasiva).

Razón de Apalancamiento Ajustada. 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 Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	Contraparte: HR A- / Perspectiva Estable / HR2
Fecha de última acción de calificación	1 de septiembre del 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T22 – 2T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por BDO, 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 el 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 of 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 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