CNH Servicios Comerciales

S.A. de C.V., SOFOM E.N.R.

CNH LP
HR A-
Perspectiva Estable

CNH CP
HR2

Credit Rating Agency

Instituciones Financieras
24 de noviembre de 2026
*NRSRO Rating**

2024
HR A
Perspectiva Estable

2025
HR A
Perspectiva Negativa

2026
HR A-
Perspectiva Estable



José Pablo Morones
josepablo.morones@hrratings.com
Asociado
Analista Responsable



Ana Landgrave
ana.landgrave@hrratings.com
Analista Sr.



Roberto Soto
roberto.soto@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS



Angel García
angel.garcia@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR A a HR A-, modificando la Perspectiva de Negativa a Estable, y ratificó la de HR2 para CNH

La revisión a la baja de la calificación y modificación de la Perspectiva de Negativa a Estable de CNH[1] se basa en el debilitamiento sostenido observado en la posición financiera de la Empresa y a la materialización de la Perspectiva Negativa de la revisión anterior. En particular, se observó un deterioro en la calidad de la cartera crediticia, reflejado en índices de morosidad y morosidad ajustada de 5.0% y 5.5% al tercer trimestre de 2026 (3T26), lo que se encuentra en niveles superiores a los observados en la revisión anterior y por encima de nuestro escenario base (vs. 2.7% y 3.9% al 3T25; y 2.1% y 3.5% en el escenario base). Este comportamiento evidencia una menor capacidad de recuperación de la cartera y una menor efectividad de las estrategias implementadas para contener su deterioro. A su vez, el incremento en la cartera vencida derivó en mayores estimaciones preventivas, mientras que los mayores requerimientos de cobranza presionaron los gastos administrativos, limitando la generación de resultados. Como consecuencia el ROA Promedio se ubicó en 1.8% al 3T26 por debajo de los niveles observados en la revisión anterior y de nuestras estimaciones (vs. 1.9% al 3T25 y 3.1% estimados en el escenario base). En cuanto la posición de solvencia, la Empresa reportó un índice de capitalización de 33.6% al 3T26 (vs. 30.8% al 3T25 y 35.9% en el escenario base). En conjunto, el deterioro en rentabilidad, calidad de cartera y capitalización, así como el incumplimiento del plan de fortalecimiento patrimonial, materializaron la baja de la calificación.

Finalmente, en cuanto a la evaluación cualitativa realizada a través de los factores ESG estos se mantienen con una etiqueta *Promedio* de manera general, en donde destaca como un área de oportunidad en las herramientas de fondeo y en el riesgo de concentración de clientes, al concentrar el 84.4% de sus recursos con su principal fondeador y presentar un índice de 0.7x de concentración a capital.

[1] CNH Servicios Comerciales S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. (CNH y/o la Empresa).

Supuestos y Resultados: CNH

	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
Cifras en Millones de Pesos	**3T25**	**3T26**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**2026P***	**2027P**	**2028P**
Cartera Total	1,066.9	1,045.4	866.7	943.2	1,130.7	1,091.8	1,157.1	1,233.6	1,064.9	1,088.5	1,114.9
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m	82.1	85.1	81.1	82.9	87.8	83.9	106.1	111.5	39.4	82.8	93.6
Gastos de Administración 12m	57.2	60.5	52.3	53.2	56.5	58.9	62.1	64.2	61.5	64.6	65.5
Resultado Neto 12m	18.3	19.3	23.6	21.6	24.1	17.7	29.9	32.1	-27.0	17.4	27.2
Índice de Morosidad	2.7%	5.0%	2.8%	3.1%	4.3%	5.3%	4.8%	4.2%	8.4%	7.4%	6.3%
Índice de Morosidad Ajustado	3.9%	5.5%	3.1%	3.5%	5.4%	5.6%	5.5%	4.8%	8.7%	8.3%	7.4%
MIN Ajustado	8.3%	7.2%	9.7%	9.1%	7.9%	7.2%	8.7%	8.7%	3.2%	7.0%	7.9%
Índice de Eficiencia	60.5%	55.1%	60.2%	59.1%	52.8%	55.5%	55.1%	55.2%	67.0%	75.8%	68.1%
ROA Promedio	1.9%	1.8%	2.8%	2.4%	2.4%	1.6%	2.7%	2.7%	-2.5%	1.7%	2.5%
Índice de Capitalización	30.8%	33.6%	33.6%	32.7%	29.6%	33.0%	33.6%	34.1%	30.5%	31.3%	32.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.1	2.3	2.1	2.0	2.2	2.2	2.1	2.0	2.3	2.3	2.2
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.5	1.7	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6
Spread de Tasas	3.3%	3.3%	4.8%	2.8%	3.9%	3.0%	3.0%	3.0%	1.6%	0.3%	1.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza S.C. (Deloitte), proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 4T26 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento en los índices de morosidad y morosidad ajustada al cerrar en 5.0% y 5.5% al 3T26 (vs. 2.7% y 3.9% al 3T25; y 2.1% y 3.5% en el escenario base).** Se observó un deterioro en la calidad crediticia de la cartera de crédito, esto se atribuye a dificultades que el sector agrícola continúa presentando con respecto al tema de precios. Adicionalmente se realizó la aplicación de castigos por un monto de P$5.5m en septiembre de 2026 (vs. P$13.1m en septiembre de 2025).
- **Decremento en el MIN Ajustado al cerrar en 7.2% al 3T26 (vs. 8.3% al 3T25 y 10.6% en el escenario base).** La disminución se atribuye al incremento observado en las estimaciones preventivas como consecuencia del deterioro en la cartera vencida, bajo las presiones observadas en la industria.
- **Disminución marginal en la rentabilidad de la Empresa al cerrar con un ROA Promedio de 1.8% al 3T26 (vs. 1.9% al 3T25 y 3.1% en el escenario base).** El efecto anterior se debe a un incremento en los niveles de morosidad por una mayor aplicación de castigos; y un incremento en los gastos de administración por la mejora en los sistemas tecnológicos, así como un mayor requerimiento de gastos de administración para labores de recuperación de cobranza.
- **Incremento en la posición de solvencia al cerrar con un índice de capitalización de 33.6% al 3T26 (vs. 30.8% al 3T25 y 35.9% en el escenario base).** El crecimiento se atribuye a la contracción en el saldo de los activos productivos, principalmente en la cartera de crédito, así como el fortalecimiento del capital neto de la Empresa por la constante generación de resultados positivos en resultados.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento moderado en la colocación de la cartera de crédito hasta alcanzar P$1,157.1m en 2027 (vs. P$1,045.4m al 3T26).** Se espera que la Empresa continúe con el nivel de colocación controlado y selectivo, apoyado en el crecimiento y recuperación de la industria de agricultura en el mercado nacional y el mercado de la construcción.

- **Comportamiento lineal en la posición de solvencia, la cual cerraría con un índice de capitalización de 33.6% al 4T27 (vs. 33.6% al 3T26).** Se estima que la posición de solvencia presente una tendencia estableen los periodos proyectados, derivado del incremento en las operaciones y colocación de nueva cartera de CNH de México[2].
- **Decremento en el *spread* de tasas con 3.0% al 4T27 (vs. 3.3% al 3T26).** La contracción en dicho indicador se vería apoyado por el efecto de la tasa activa, por una mezcla de productos bajo tasas más atractivas que impulsen a la Empresa a una mayor demanda en sus operaciones.
- **Incremento en los índices de morosidad y morosidad ajustada con 4.8% y 5.5% respectivamente al 4T27 (vs. 5.0% y 5.5% al 3T26).** Se estima un deterioro sostenido en los niveles de atrasos de la Empresa, derivado de las presiones en precios observados en la industria, así como el crecimiento moderado en la cartera por una colocación de créditos prudencial.

Factores Adicionales Considerados

- **Evaluación de factores ESG de CNH con etiquetas *Promedio* y *Superior* en su mayoría.** HR Ratings consideró que la Empresa cuenta con adecuadas políticas sociales, ambientales y de gobernanza.
- **Elevada concentración respecto a su principal fondeador al representar una concentración de 84.4% del monto total autorizado al 3T26 (vs. 80.6% al 3T25).** La Empresa mantiene una elevada sensibilidad ante posibles movimientos que podría tener su principal fondeador.
- ***Buckets* de morosidad con un comportamiento que refleja un deterioro en el rubro de atrasos de más de 90 días.** Al cierre de septiembre de 2026, se observó una evolución negativa en la cartera con atrasos, con una participación de 5.0% de la cartera total (vs. 2.6% al 3T25).
- **Concentración geográfica de 31.3% en la región de Occidente al 3T26 (vs. 36.8% al 3T25).** Por parte de la distribución de la cartera por región, se observó un comportamiento variable, donde se observó que la zona del Noroeste incrementó su participación con un 15.0% al 3T26 (vs. 13.6% al 3T25).
- **Concentración de clientes principales ubicada en 0.7x al capital contable al 3T26 (vs. 0.3x al 3T25).** La concentración se atribuye a un incremento observado en la base de la cartera de clientes al pasar de 1,818 al 3T25 a 1,806 clientes al 3T26.

Factores que podrían Subir la Calificación

- **Reportar un índice de capitalización por arriba de 35.0% de forma sostenida.** Si este índice se mantiene por arriba de los niveles ya mencionados, CNH mostraría una mayor capacidad para absorber pérdidas, por lo que la calificación se podría ver con un movimiento al alza.
- **Rentabilidad en niveles promedio de 3.0% de manera sostenida para los periodos proyectados.** La Empresa podría fortalecer sus niveles de rentabilidad a través de la adecuada administración de gastos administrativos, así como por el adecuado control de las estimaciones preventivas por una buena calidad crediticia de la cartera de crédito.
- **Razón de Apalancamiento Ajustado por debajo de 2.0x de manera sostenida durante los periodos analizados.** CNH debería reportar niveles de apalancamiento por debajo de los niveles indicados; esto podría materializarse a

[2] CNH de México S.A. de C.V. (Planta armadora de maquinaria Case y New Holland).

través de un crecimiento moderado en la cartera de crédito que no requiriera un sobreendeudamiento por parte de la Empresa, así como alternativas de fondeo por medio de inyecciones de capital.

Factores que podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro continuo de la calidad de la cartera al reportar un índice de morosidad y morosidad ajustado por encima de 5.4% y 6.5% respectivamente.** Un deterioro constante en la calidad de la cartera, así como la ausencia de herramientas adecuadas para la cobranza, podrían bajar la calificación.
- **Niveles inferiores en la rentabilidad al presentar, de forma constante, un ROA Promedio inferior o igual a 1.0%.** Dicho comportamiento se atribuiría a las presiones en las utilidades netas de la Empresa.
- **Índice de capitalización por debajo de 30.0% de forma continua.** Bajo el escenario que la Empresa redujera su posición de solvencia de los niveles señalados, CNH tendría una capacidad limitada para absorber pérdidas de sus operaciones, por lo que la calificación podría disminuir.

Escenario Base: Balance Financiero (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Trimestral	
Escenario Base	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	3T25	3T26
ACTIVO	**831.2**	**930.4**	**1,118.8**	**1,077.3**	**1,157.9**	**1,244.2**	**1,060.8**	**1,036.9**
Disponibilidades	**6.3**	**22.2**	**18.9**	**15.6**	**19.7**	**16.9**	**4.7**	**16.9**
Total Cartera de Crédito Neta	**839.4**	**912.5**	**1,094.4**	**1,036.3**	**1,104.2**	**1,184.6**	**1,036.0**	**995.5**
Cartera de Crédito Neta	**839.4**	**912.5**	**1,094.4**	**1,036.3**	**1,104.2**	**1,184.6**	**1,036.0**	**995.5**
Cartera de Crédito	866.7	943.2	1,130.7	1,091.8	1,157.1	1,233.6	1,066.9	1,045.4
Cartera de Crédito Vigente	**842.8**	**913.6**	**1,082.4**	**1,033.7**	**1,101.6**	**1,182.3**	**1,037.6**	**993.1**
Cartera de Crédito Vencida	**24.0**	**29.5**	**48.3**	**58.2**	**55.5**	**51.3**	**29.3**	**52.3**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	**-27.3**	**-30.7**	**-36.3**	**-55.5**	**-52.9**	**-49.0**	**-30.9**	**-49.9**
Partidas Diferidas	**-78.7**	**-68.3**	**-53.9**	**-40.7**	**-39.1**	**-37.6**	**-49.4**	**-41.1**
Otras Cuentas por Cobrar[1]	**11.1**	**13.6**	**22.6**	**9.9**	**10.7**	**11.6**	**18.7**	**9.7**
Bienes Adjudicados	**1.7**	**2.3**	**4.7**	**8.8**	**9.5**	**10.3**	**2.3**	**8.6**
Propiedades, Mobiliario y Equipo	**3.0**	**3.0**	**2.3**	**2.8**	**4.8**	**6.4**	**2.4**	**3.5**
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	**45.3**	**41.6**	**28.7**	**39.9**	**43.2**	**46.8**	**41.6**	**39.1**
Otros Activos[2]	**3.1**	**3.5**	**1.0**	**4.8**	**5.0**	**5.2**	**4.4**	**4.7**
PASIVO	**547.4**	**625.0**	**789.3**	**730.1**	**780.7**	**834.9**	**739.8**	**696.6**
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	**493.4**	**583.2**	**750.0**	**691.7**	**740.7**	**793.3**	**686.2**	**658.5**
De Corto Plazo	221.1	268.6	372.4	361.4	268.5	248.5	355.9	365.9
De Largo Plazo	272.3	314.7	377.6	330.2	472.2	544.8	330.3	292.6
Otras Cuentas por Pagar	**45.4**	**37.0**	**33.5**	**37.4**	**39.0**	**40.5**	**49.4**	**37.1**
Impuestos a la Utilidad por Pagar	7.6	1.2	1.6	5.7	5.9	6.2	9.1	5.7
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	37.9	35.7	31.9	31.7	33.0	34.4	40.3	31.4
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	**8.5**	**4.8**	**5.8**	**1.0**	**1.0**	**1.1**	**4.3**	**1.0**
CAPITAL CONTABLE	**283.8**	**305.4**	**329.5**	**347.2**	**377.1**	**409.2**	**321.0**	**340.3**
Participación Controladora	**283.8**	**305.4**	**329.5**	**347.2**	**377.1**	**409.2**	**321.0**	**340.3**
Capital Contribuido	**141.0**	**141.0**	**141.0**	**141.0**	**141.0**	**141.0**	**141.0**	**141.0**
Capital Social	141.0	141.0	141.0	141.0	141.0	141.0	141.0	141.0
Capital Ganado	**142.9**	**164.4**	**188.5**	**206.2**	**236.2**	**268.2**	**180.0**	**199.4**
Reservas de Capital	13.6	14.8	15.9	17.1	17.1	17.1	15.9	17.1
Resultado de Ejercicios Anteriores	105.7	128.1	148.5	171.4	189.1	219.1	148.5	171.4
Resultado Neto	23.6	21.6	24.1	17.7	29.9	32.1	15.6	10.9
Deuda Neta	**487.1**	**561.1**	**731.1**	**676.1**	**721.0**	**776.4**	**681.4**	**641.6**

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza S.C. (Deloitte), proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T26 bajo un escenario base.

[1]Otras Cuentas por Cobrar: Préstamos a Funcionarios y Empleados + Impuestos a Favor + Garantías Líquidas + Comisiones por Cobrar a Distribuidores + Venta de Bienes adjudicados + Otros Deudores + Partes Relacionadas.

[2]Otros Activos : Cargos Diferidos + Pagos Anticipados e Intangibles.

Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Acumulado	
Escenario Base	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**3T25**	**3T26**
Ingresos por Intereses	**158.0**	**179.5**	**203.7**	**223.4**	**229.8**	**236.8**	**143.4**	**164.3**
Gastos por Intereses	**70.9**	**89.2**	**102.4**	**121.5**	**122.9**	**126.7**	**73.9**	**91.8**
Margen Financiero	**87.1**	**90.3**	**101.3**	**101.9**	**106.9**	**110.1**	**69.5**	**72.5**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	5.8	7.3	19.1	22.1	6.5	4.7	9.0	14.5
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	**81.3**	**83.0**	**82.2**	**79.8**	**100.4**	**105.4**	**60.5**	**58.0**
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.5	0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	0.3	0.1	5.9	4.3	5.7	6.0	3.1	2.9
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	**81.1**	**82.9**	**87.8**	**83.9**	**106.1**	**111.5**	**63.5**	**60.7**
Gastos de Administración y Promoción	52.3	53.2	56.5	58.9	62.1	64.2	41.2	45.2
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	**28.8**	**29.6**	**31.4**	**24.9**	**43.2**	**46.2**	**22.3**	**15.5**
Impuestos a la Utilidad Causados	5.2	8.1	7.3	7.2	13.3	14.1	6.7	4.7
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	**23.6**	**21.6**	**24.1**	**17.7**	**29.9**	**32.1**	**15.6**	**10.9**

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza S.C. (Deloitte), proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T26 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**3T25**	**3T26**
Índice de Morosidad	2.8%	3.1%	4.3%	5.3%	4.8%	4.2%	2.7%	5.0%
Índice de Morosidad Ajustado	3.1%	3.5%	5.4%	5.6%	5.5%	4.8%	3.9%	5.5%
MIN Ajustado	9.7%	9.1%	7.9%	7.2%	8.7%	8.7%	8.3%	7.2%
Índice de Cobertura	1.1	1.0	0.8	1.0	1.0	1.0	1.1	1.0
Índice de Eficiencia	60.2%	59.1%	52.8%	55.5%	55.1%	55.2%	60.5%	55.1%
ROA Promedio	2.8%	2.4%	2.4%	1.6%	2.7%	2.7%	1.9%	1.8%
Índice de Capitalización	33.6%	32.7%	29.6%	33.0%	33.6%	34.1%	30.8%	33.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.1	2.0	2.2	2.2	2.1	2.0	2.1	2.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
Spread de Tasas	4.8%	2.8%	3.9%	3.0%	3.0%	3.0%	3.3%	3.3%
Tasa Activa	18.9%	19.7%	19.6%	20.1%	20.0%	19.6%	19.4%	20.3%
Tasa Pasiva	14.2%	16.9%	15.7%	17.1%	17.0%	16.7%	16.1%	17.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza S.C. (Deloitte), proporcionada por la Empresa.

Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Acumulado	
Escenario Base	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**3T25**	**3T26**
Resultado Neto	**23.6**	**21.6**	**24.1**	**17.7**	**29.9**	**32.1**	**15.6**	**10.9**
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	**5.8**	**7.3**	**19.9**	**22.3**	**7.4**	**5.8**	**9.6**	**14.5**
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.8	0.2	0.8	1.1	0.6	0.0
Provisiones	5.8	7.3	19.1	22.1	6.5	4.7	9.0	14.5
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-24.1	-90.8	-215.4	23.2	-74.4	-85.1	-151.4	71.7
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	11.3	-2.6	-9.0	12.7	-0.8	-0.9	-5.1	12.9
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-0.7	-0.6	-2.4	-4.1	-0.7	-0.8	-0.0	-3.9
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-4.5	3.7	12.9	-11.2	-3.3	-3.6	0.0	-10.4
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.5	-0.4	2.5	-3.7	-0.2	-0.2	-0.9	-3.7
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-35.4	89.8	166.8	-58.4	49.0	52.6	103.0	-91.5
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	10.6	-8.4	-3.5	3.9	1.5	1.6	12.4	3.6
Cambio en Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	0.9	-3.7	1.0	-4.8	0.0	0.0	-0.5	-4.8
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	**-42.1**	**-12.9**	**-47.2**	**-42.7**	**-30.4**	**-37.9**	**-42.6**	**-26.1**
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-0.5	-0.0	0.0	-0.7	-2.8	-2.8	0.0	-1.2
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	**-0.5**	**-0.0**	**0.0**	**-0.7**	**-2.8**	**-2.8**	**0.0**	**-1.2**
Actividades de Financiamiento								
Inyecciones de Capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pago de dividendos	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	**0.0**	**-0.0**	**-0.0**	**-0.0**	**0.0**	**0.0**	**-0.0**	**-0.0**
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	**-13.2**	**15.8**	**-3.3**	**-3.4**	**4.1**	**-2.8**	**-17.4**	**-2.0**
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	**19.5**	**6.3**	**22.2**	**18.9**	**15.5**	**19.6**	**22.2**	**18.9**
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	**6.3**	**22.2**	**18.9**	**15.5**	**19.6**	**16.8**	**4.7**	**16.9**

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza S.C. (Deloitte), proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T26 bajo un escenario base.

Flujo Libre de Efectivo	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**3T25**	**3T26**
Resultado Neto	23.6	21.6	24.1	17.7	29.9	32.1	15.6	10.9
+ Estimaciones Preventivas	5.8	7.3	19.1	22.1	6.5	4.7	9.0	14.5
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.8	0.2	0.8	1.1	0.6	0.0
- Castigos de Cartera	3.3	3.9	13.5	2.9	9.1	8.6	2.4	2.5
+Cambios en Cuentas por Cobrar	11.3	-2.6	-9.0	12.7	-0.8	-0.9	-5.1	12.9
+Cambios en Cuentas por Pagar	10.6	-8.4	-3.5	3.9	1.5	1.6	12.4	3.6
FLE	54.7	21.7	44.9	59.7	47.1	47.2	34.9	44.3

Escenario Estrés: Balance Financiero (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Trimestral	
Escenario Base	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**3T25**	**3T26**
ACTIVO	**831.2**	**930.4**	**1,118.8**	**1,017.1**	**1,046.0**	**1,089.6**	**1,060.8**	**1,036.9**
Disponibilidades	**6.3**	**22.2**	**18.9**	**13.6**	**9.5**	**15.2**	**4.7**	**16.9**
Total Cartera de Crédito Neta	**839.4**	**912.5**	**1,094.4**	**979.6**	**1,011.1**	**1,047.4**	**1,036.0**	**995.5**
Cartera de Crédito Neta	**839.4**	**912.5**	**1,094.4**	**979.6**	**1,011.1**	**1,047.4**	**1,036.0**	**995.5**
Cartera de Crédito	866.7	943.2	1,130.7	1,064.9	1,088.5	1,114.9	1,066.9	1,045.4
Cartera de Crédito Vigente	**842.8**	**913.6**	**1,082.4**	**975.5**	**1,007.4**	**1,044.1**	**1,037.6**	**993.1**
Cartera de Crédito Vencida	**24.0**	**29.5**	**48.3**	**89.4**	**81.1**	**70.8**	**29.3**	**52.3**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	**-27.3**	**-30.7**	**-36.3**	**-85.3**	**-77.3**	**-67.5**	**-30.9**	**-49.9**
Partidas Diferidas	**-78.7**	**-68.3**	**-53.9**	**-40.7**	**-39.1**	**-37.6**	**-49.4**	**-41.1**
Otras Cuentas por Cobrar[1]	**11.1**	**13.6**	**22.6**	**9.9**	**10.7**	**11.6**	**18.7**	**9.7**
Bienes Adjudicados	**1.7**	**2.3**	**4.7**	**8.5**	**8.2**	**7.9**	**2.3**	**8.6**
Propiedades, Mobiliario y Equipo	**3.0**	**3.0**	**2.3**	**2.8**	**4.0**	**5.0**	**2.4**	**3.5**
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	**45.3**	**41.6**	**28.7**	**38.7**	**37.2**	**35.7**	**41.6**	**39.1**
Otros Activos[2]	**3.1**	**3.5**	**1.0**	**4.7**	**4.5**	**4.3**	**4.4**	**4.7**
PASIVO	**547.4**	**625.0**	**789.3**	**714.6**	**726.1**	**742.5**	**739.8**	**696.6**
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	**493.4**	**583.2**	**750.0**	**674.7**	**677.8**	**683.9**	**686.2**	**658.5**
De Corto Plazo	221.1	268.6	372.4	341.4	214.3	178.0	355.9	365.9
De Largo Plazo	272.3	314.7	377.6	333.2	463.5	505.9	330.3	292.6
Otras Cuentas por Pagar	**45.4**	**37.0**	**33.5**	**38.9**	**47.3**	**57.5**	**49.4**	**37.1**
Impuestos a la Utilidad por Pagar	7.6	1.2	1.6	5.9	7.2	8.8	9.1	5.7
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	37.9	35.7	31.9	33.0	40.1	48.7	40.3	31.4
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	**8.5**	**4.8**	**5.8**	**1.0**	**1.0**	**1.1**	**4.3**	**1.0**
CAPITAL CONTABLE	**283.8**	**305.4**	**329.5**	**302.5**	**319.9**	**347.0**	**321.0**	**340.3**
Participación Controladora	**283.8**	**305.4**	**329.5**	**302.5**	**319.9**	**347.0**	**321.0**	**340.3**
Capital Contribuido	**141.0**	**141.0**	**141.0**	**141.0**	**141.0**	**141.0**	**141.0**	**141.0**
Capital Social	141.0	141.0	141.0	141.0	141.0	141.0	141.0	141.0
Capital Ganado	**142.9**	**164.4**	**188.5**	**161.5**	**178.9**	**206.1**	**180.0**	**199.4**
Reservas de Capital	13.6	14.8	15.9	17.1	17.1	17.1	15.9	17.1
Resultado de Ejercicios Anteriores	105.7	128.1	148.5	171.4	144.4	161.8	148.5	171.4
Resultado Neto	23.6	21.6	24.1	-27.0	17.4	27.2	15.6	10.9
Deuda Neta	**487.1**	**561.1**	**731.1**	**661.1**	**668.3**	**668.7**	**681.4**	**641.6**

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza S.C. (Deloitte), proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T26 bajo un escenario estrés.

[1]Otras Cuentas por Cobrar: Préstamos a Funcionarios y Empleados + Impuestos a Favor + Garantías Líquidas + Comisiones por Cobrar a Distribuidores + Venta de Bienes adjudicados + Otros Deudores + Partes Relacionadas.

[2]Otros Activos : Cargos Diferidos + Pagos Anticipados e Intangibles.

Escenario Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Acumulado	
Escenario Base	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**3T25**	**3T26**
Ingresos por Intereses	**158.0**	**179.5**	**203.7**	**210.8**	**207.2**	**215.5**	**143.4**	**164.3**
Gastos por Intereses	**70.9**	**89.2**	**102.4**	**123.1**	**127.7**	**125.1**	**73.9**	**91.8**
Margen Financiero	**87.1**	**90.3**	**101.3**	**87.7**	**79.6**	**90.5**	**69.5**	**72.5**
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	5.8	7.3	19.1	52.5	2.4	2.5	9.0	14.5
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	**81.3**	**83.0**	**82.2**	**35.3**	**77.2**	**88.0**	**60.5**	**58.0**
Comisiones y Tarifas Cobradas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	0.5	0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	0.1	0.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	0.3	0.1	5.9	4.3	5.6	5.6	3.1	2.9
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	**81.1**	**82.9**	**87.8**	**39.4**	**82.8**	**93.6**	**63.5**	**60.7**
Gastos de Administración y Promoción	52.3	53.2	56.5	61.5	64.6	65.5	41.2	45.2
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	**28.8**	**29.6**	**31.4**	**-22.3**	**17.4**	**27.2**	**22.3**	**15.5**
Impuestos a la Utilidad Causados	5.2	8.1	7.3	4.7	0.0	0.0	6.7	4.7
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Neto	**23.6**	**21.6**	**24.1**	**-27.0**	**17.4**	**27.2**	**15.6**	**10.9**

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza S.C. (Deloitte), proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T26 bajo un escenario estrés.

Métricas Financieras	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**3T25**	**3T26**
Índice de Morosidad	2.8%	3.1%	4.3%	8.4%	7.4%	6.3%	2.7%	5.0%
Índice de Morosidad Ajustado	3.1%	3.5%	5.4%	8.7%	8.3%	7.4%	3.9%	5.5%
MIN Ajustado	9.7%	9.1%	7.9%	3.2%	7.0%	7.9%	8.3%	7.2%
Índice de Cobertura	1.1	1.0	0.8	1.0	1.0	1.0	1.1	1.0
Índice de Eficiencia	60.2%	59.1%	52.8%	67.0%	75.8%	68.1%	60.5%	55.1%
ROA Promedio	2.8%	2.4%	2.4%	-2.5%	1.7%	2.5%	1.9%	1.8%
Índice de Capitalización	33.6%	32.7%	29.6%	30.5%	31.3%	32.7%	30.8%	33.6%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.1	2.0	2.2	2.3	2.3	2.2	2.1	2.3
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.7	1.6	1.5	1.5	1.5	1.6	1.5	1.5
Spread de Tasas	4.8%	2.8%	3.9%	1.6%	0.3%	1.0%	3.3%	3.3%
Tasa Activa	18.9%	19.7%	19.6%	19.0%	18.9%	19.3%	19.4%	20.3%
Tasa Pasiva	14.2%	16.9%	15.7%	17.4%	18.6%	18.3%	16.1%	17.0%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza S.C. (Deloitte), proporcionada por la Empresa.

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Acumulado	
Escenario Base	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**3T25**	**3T26**
Resultado Neto	**23.6**	**21.6**	**24.1**	**-27.0**	**17.4**	**27.2**	**15.6**	**10.9**
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	**5.8**	**7.3**	**19.9**	**52.7**	**3.2**	**3.5**	**9.6**	**14.5**
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.8	0.2	0.8	1.0	0.6	0.0
Provisiones	5.8	7.3	19.1	52.5	2.4	2.5	9.0	14.5
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-24.1	-90.8	-215.4	49.6	-33.9	-38.8	-151.4	71.7
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	11.3	-2.6	-9.0	12.7	-0.8	-0.9	-5.1	12.9
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	-0.7	-0.6	-2.4	-3.8	0.3	0.3	-0.0	-3.9
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-4.5	3.7	12.9	-10.0	1.5	1.5	0.0	-10.4
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.5	-0.4	2.5	-3.6	0.2	0.2	-0.9	-3.7
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-35.4	89.8	166.8	-75.4	3.1	6.1	103.0	-91.5
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	10.6	-8.4	-3.5	5.4	8.4	10.2	12.4	3.6
Cambio en Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	0.9	-3.7	1.0	-4.8	0.0	0.0	-0.5	-4.8
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	**-42.1**	**-12.9**	**-47.2**	**-30.3**	**-22.7**	**-22.9**	**-42.6**	**-26.1**
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	-0.5	-0.0	0.0	-0.7	-2.0	-2.0	0.0	-1.2
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	**-0.5**	**-0.0**	**0.0**	**-0.7**	**-2.0**	**-2.0**	**0.0**	**-1.2**
Actividades de Financiamiento								
Inyecciones de Capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pago de dividendos	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	**0.0**	**-0.0**	**-0.0**	**-0.0**	**0.0**	**0.0**	**-0.0**	**-0.0**
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	**-13.2**	**15.8**	**-3.3**	**-5.3**	**-4.1**	**5.7**	**-17.4**	**-2.0**
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	**19.5**	**6.3**	**22.2**	**18.9**	**13.6**	**9.4**	**22.2**	**18.9**
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	**6.3**	**22.2**	**18.9**	**13.6**	**9.4**	**15.2**	**4.7**	**16.9**

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza S.C. (Deloitte), proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T26 bajo un escenario estrés.

Flujo Libre de Efectivo	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**3T25**	**3T26**
Resultado Neto	23.6	21.6	24.1	-27.0	17.4	27.2	15.6	10.9
+ Estimaciones Preventivas	5.8	7.3	19.1	52.5	2.4	2.5	9.0	14.5
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.8	0.2	0.8	1.0	0.6	0.0
- Castigos de Cartera	3.3	3.9	13.5	3.5	10.3	12.3	2.4	2.5
+Cambios en Cuentas por Cobrar	11.3	-2.6	-9.0	12.7	-0.8	-0.9	-5.1	12.9
+Cambios en Cuentas por Pagar	10.6	-8.4	-3.5	5.4	8.4	10.2	12.4	3.6
FLE	54.7	21.7	44.9	47.3	38.5	52.3	34.9	44.3

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 + Pasivos Bursátiles – 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 + Estimaciones Preventivas 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 + Pasivos Bursátiles.

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

ROA Promedio. Utilidad Neta Consolidada 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.

Metodologías utilizadas para el análisis**	Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022
Calificación anterior	HR A / Perspectiva Negativa / HR2
Fecha de última acción de calificación	8 de diciembre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T14 – 3T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaqui, Ruiz Urquiza S.C. (Deloitte), 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 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 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).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com