

Vextor LP
HR AA-
Perspectiva
Estable

Vextor CP
HR1

Instituciones Financieras
10 de marzo de 2026
A NRSRO Rating**

2026
HR AA-
Perspectiva Estable



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Juan José Ramos

juan.ramos@hrratings.com

Analista



José Pablo Morones

josepablo.morones@hrratings.com

Asociado



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Asociado Sr.



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings asignó las calificaciones de HR AA- con Perspectiva Estable y de HR1 para Vextor

La asignación de las calificaciones para Vextor¹ se basa en las sinergias operativas y financieras que la Empresa sostiene con Grupo Bafar², así como en el apoyo que este podría brindarle bajo un escenario de estrés, dada la relación directa entre ambas entidades. Referente la evolución financiera de la Empresa, esta registró un índice de capitalización de 17.7% al cierre de septiembre de 2025 (3T25), explicado por un crecimiento moderado del portafolio (vs. 18.9% al 3T24). En cuanto a la calidad del portafolio, la cartera vencida ascendió a P\$45.9m a septiembre de 2025, equivalente a un índice de morosidad de 2.2% al 3T25 (vs. 1.3% al 3T24), producto de la originación con los proveedores del Grupo y los clientes de las tiendas Carne Mart. Por parte de la rentabilidad, el resultado neto 12m disminuyó a P\$29.3m en septiembre de 2025 (vs. P\$47.8m en septiembre de 2024), lo que implicó un menor ROA Promedio al cerrar en 1.3% (vs. 1.8% al 3T24), atribuible a menores ingresos por intereses 12m. Durante 2023 y 2024, Vextor realizó una escisión de capital y cartera como parte de la implementación de una nueva estrategia comercial, la cual está orientada a reducir la exposición a partes relacionadas e impulsar productos de mayor rentabilidad.

En materia de ESG, se considera una etiqueta de *Superior* para la mayoría de los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo; esto es atribuible a prácticas corporativas consolidadas de Grupo Bafar. No obstante, para el factor de concentración de clientes se considera una etiqueta *Limitada*, ya que el saldo insoluto de los diez principales acreditados fue equivalente a 2.7x el capital contable al 3T25.

¹ Vextor Activo S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Vextor y/o la Empresa).

² Grupo Bafar S.A.B. de C.V (Grupo Bafar y/o el Grupo).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Vextor (P\$m)

Concepto	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T24	3T25	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Cartera Total**	2,001.0	2,056.1	7,166.0	5,039.8	2,233.6	2,089.2	2,453.5	2,547.7	2,079.9	2,386.9	2,418.9
Estimaciones Preventivas 12m**	0.1	1.3	1.2	0.0	1.3	78.1	16.7	12.7	122.9	271.8	21.8
Castigos 12m**	0.0	0.5	10.8	5.2	0.0	1.0	2.2	3.0	1.0	14.4	25.5
Gastos de Administración 12m**	56.7	62.2	22.9	54.0	54.9	68.1	69.9	73.4	71.7	86.4	71.0
Resultado Neto 12m**	47.8	29.3	142.5	12.9	19.9	-5.2	90.3	79.1	-83.3	-248.6	-8.4
Índice de Morosidad	1.3%	2.2%	1.8%	0.2%	1.1%	2.3%	2.7%	3.4%	6.1%	26.9%	26.1%
Índice de Morosidad Ajustado	1.3%	2.3%	1.9%	0.3%	1.1%	2.3%	2.8%	3.5%	6.1%	27.4%	26.9%
MIN Ajustado	7.5%	7.2%	5.1%	3.8%	4.6%	3.5%	7.6%	7.7%	0.0%	-6.3%	3.4%
Índice de Eficiencia	56.9%	61.5%	11.2%	88.3%	64.9%	48.3%	38.0%	37.2%	64.5%	78.8%	84.1%
ROA Promedio	1.8%	1.3%	2.9%	0.2%	0.8%	-0.2%	3.8%	3.1%	-3.8%	-11.5%	-0.4%
Índice de Capitalización	16.9%	17.7%	10.8%	5.3%	12.9%	33.1%	32.4%	34.6%	30.2%	17.6%	17.0%
Razón de Apalancamiento Ajustada	8.4x	5.6x	6.8x	8.8x	7.8x	4.5x	2.3x	2.2x	4.7x	3.5x	5.2x
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2x	1.2x	1.1x	1.2x	1.4x	1.6x	1.5x	1.5x	1.5x	1.1x	1.0x
Spread de Tasas	5.8%	5.2%	4.2%	2.9%	2.4%	4.8%	4.9%	4.9%	3.3%	2.0%	1.1%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 en un escenario base y estrés.

**Millones de pesos.

Desempeño Histórico

- **Moderados niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 17.7%, una razón de apalancamiento ajustada de 5.6 veces (x) y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2x al 3T25 (vs. 16.9%, 8.4x y 1.2 x al 3T24).** En 2023, la Empresa registró una escisión de capital por P\$523.7m, como parte del rediseño de la estrategia comercial de Vextor para incrementar la rentabilidad y reducir su exposición con partes relacionadas.
- **Contracción de -16.3% de los activos productivos promedio 12m al registrar P\$2,083.0m en septiembre de 2025 (vs. P\$2,488.8m en septiembre de 2024).** Vextor realizó una escisión de cartera en 2023 y 2024 derivado de la implementación de su nueva estrategia comercial, la cual correspondía principalmente a operaciones con partes relacionadas y cartera vencida.
- **Decremento del ROA Promedio a 1.3% al 3T25 (vs. 1.8% al 3T24).** El resultado neto 12m disminuyó -38.8% con un saldo de P\$29.3m (vs. P\$47.8m en septiembre de 2024), debido a menores ingresos por intereses, un incremento en los gastos de administración y mayores impuestos a la utilidad.
- **Mayores niveles de cartera vencida, con índices de morosidad y de morosidad ajustada en 2.2% y 2.3% respectivamente al 3T25 (vs. 1.3% para ambos indicadores al 3T24).** La cartera vencida alcanzó P\$45.9m en septiembre de 2025 (vs. P\$25.3m en septiembre de 2024), derivado de un incremento en la originación con proveedores del Grupo y clientes de las tiendas Carne Mart.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento promedio de 4.9% para el portafolio durante los años proyectados, con un saldo de P\$2,453.5m en 2026.** Para 2026, la cartera presentaría un aumento anual de 17.4% debido a que se espera que el Grupo realice una capitalización por P\$400.0m y la Empresa contrate una línea de P\$500.0m con un banco de desarrollo. Para 2027, se estima que la cartera crezca 3.8% de forma anual en línea con la estrategia de Vextor y las operaciones del Grupo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Incremento paulatino de los índices de morosidad y morosidad ajustada a 2.3% para 2025 y 2.7% y 2.8% al cierre de 2026.** Se espera que la cartera vencida se acreciente de manera orgánica en línea con el crecimiento y composición del portafolio total.
- **Aumento de la generación de estimaciones preventivas 12m a P\$78.1m al cierre de 2025 (vs. P\$1.3m en 2024).** Como parte de las condiciones para la contratación de una línea de crédito con un banco de desarrollo, la Empresa debe realizar estimaciones preventivas por el total de su cartera de consumo, por lo que se esperaría que índice de cobertura incremente de 0.9x al 4T24 a 2.1x al 4T25.
- **Disminución del Índice de Eficiencia de 48.3% al 4T25 a 38.0% al 4T26 (vs. 64.9% al 4T24).** Los gastos de administración se incrementarían a P\$68.1m en 2025 y P\$69.9m en 2026 (vs. P\$54.9m en 2024); sin embargo, los gastos por intereses disminuirían a P\$178.2m en 2025 y P\$144.9m en 2027 (vs. P\$256.4m en 2024), lo cual beneficiaría el índice de eficiencia.
- **Resultado neto por -P\$5.2m al cierre de 2025 (vs. P\$19.9m en 2024).** Debido al aumento de las estimaciones preventiva, el ROA promedio se coloraría en -0.2% al 4T25 (vs. 0.8% al 4T24).

Factores Adicionales Considerados

- **Elevada concentración de los diez principales acreditados, con el 48.3% del portafolio total y una razón a capital de 2.7x al 3T25 (vs. 51.1% y 2.8x al 3T24).** Esto se atribuye a la alta concentración del principal acreditado de la Empresa, cuyo saldo asciende a P\$304.0m y representa el 14.8% de la cartera y 0.8x el capital contable de la Empresa al 3T25.
- **Adecuada diversificación de herramientas de fondeo.** Vextor cuenta con nueve líneas de crédito con seis instituciones de banca múltiple y diversas obligaciones por pagar; con un monto autorizado de P\$2,204.5m y un saldo insoluto de P\$1,693.5m al cierre de septiembre de 2025; lo cual resulta en una disponibilidad inmediata sobre los recursos de 20.2% (vs. P\$1,987.8m, P\$732.0m y 36.8% en septiembre de 2024)
- **Análisis de factores ESG.** La Empresa presentó una etiqueta en nivel *Superior* para la mayoría de los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo, derivado de las sinergias con el Grupo.

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Desempeño financiero de Grupo Bafar.** El desempeño financiero del Grupo, así como un cambio en las sinergias financieras y operativas de este con Vextor podrían tener un impacto sobre la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos – Glosario

Balance: Vextor Activo Escenario Base (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVO	7,261.6	5,081.2	2,281.3	2,198.4	2,525.8	2,630.9	2,116.1	2,133.3
Disponibilidades	61.1	10.2	23.1	74.0	44.6	40.5	17.9	27.2
Cartera de Crédito Neta	7,145.1	5,018.1	2,210.7	1,989.2	2,339.0	2,423.5	1,978.5	2,032.8
Cartera de Crédito Total	7,166.0	5,039.8	2,233.6	2,089.2	2,453.5	2,547.7	2,001.0	2,056.1
Cartera de Crédito Vigente	7,037.2	5,029.5	2,208.7	2,041.7	2,386.1	2,462.1	1,975.8	2,010.2
Créditos Comerciales	7,037.2	5,029.5	2,208.7	2,041.7	2,386.1	2,462.1	1,975.8	2,010.2
Actividades Empresariales Partes Relacionadas	6,345.9	3,989.7	654.1	22.1	25.8	26.6	0.0	21.8
Entidades Empresariales	691.3	1,039.8	1,554.6	2,019.6	2,360.3	2,435.4	1,975.8	1,988.4
Cartera de Crédito Vencida	128.8	10.2	24.8	47.5	67.3	85.6	25.3	45.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-20.8	-21.6	-22.8	-100.0	-114.5	-124.2	-22.6	-23.3
Otras Cuentas por Cobrar ¹	7.8	5.1	8.2	97.1	103.0	127.0	76.8	39.9
Bienes Adjudicados	14.9	4.0	4.2	4.7	5.4	5.4	4.2	3.8
Propiedades, Mobiliario y Equipo	19.2	24.6	24.7	9.0	9.0	9.0	9.6	9.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	9.3	15.1	6.6	8.1	7.9	7.9	12.9	4.6
Otros Activos	4.1	4.1	3.9	16.2	16.9	17.5	16.3	16.0
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados y Activos por Derecho de Uso	4.1	4.1	3.9	16.2	16.9	17.5	16.3	16.0
PASIVO	6,482.9	4,813.3	1,993.5	1,515.8	1,753.0	1,779.0	1,779.6	1,767.8
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	274.6	226.8	1,355.9	1,366.2	1,622.7	1,635.6	1,387.7	1,722.6
De Corto Plazo	274.6	226.8	1,355.9	1,133.6	1,400.5	1,388.0	1,387.7	1,468.8
De Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	232.6	222.2	247.6	0.0	253.8
Otras Cuentas por Pagar	6,208.3	4,586.5	637.6	149.6	130.3	143.4	391.9	45.2
Impuestos a la Utilidad por Pagar	32.1	44.4	35.2	17.0	17.7	17.7	10.9	8.2
Préstamos Partes Relacionadas	5,972.6	4,014.8	258.4	0.0	0.0	0.0	331.5	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	203.5	527.3	344.0	132.7	112.6	125.7	49.6	37.0
CAPITAL CONTABLE	778.7	267.9	287.7	682.5	772.8	851.8	336.4	365.6
Capital Contribuido	232.5	255.0	255.0	655.0	655.0	655.0	255.0	255.0
Capital Social Fijo	232.5	255.0	255.0	655.0	655.0	655.0	255.0	255.0
Capital Ganado	546.2	12.9	32.7	27.5	117.7	196.8	81.4	110.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	403.7	-0.0	12.8	32.7	27.5	117.7	12.9	32.7
Resultado Neto	142.5	12.9	19.9	-5.2	90.3	79.1	68.5	77.9
Deuda Neta	213.5	216.6	1,332.8	1,292.2	1,578.1	1,595.1	1,369.8	1,695.4

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.

1. Otras Cuentas por Cobrar: IVA Acreditable y Deudores Diversos



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: Vextor Activo

Escenario Base (P\$m)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Ingresos por Intereses	524.9	574.0	372.4	329.8	339.9	359.9	284.2	256.5
Gastos por Intereses	280.0	358.8	256.7	178.2	144.9	150.4	197.4	134.9
Margen Financiero	244.9	215.1	115.7	151.6	195.1	209.5	86.8	121.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1.2	0.0	1.3	78.1	16.7	12.7	1.0	1.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	243.7	215.1	114.4	73.5	178.4	196.8	85.8	120.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	-40.3	-153.9	-31.1	-10.6	-10.9	-12.2	10.4	-8.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	203.4	61.2	83.3	62.9	167.4	184.6	96.2	112.6
Gastos de Administración y Promoción	22.9	54.0	54.9	68.1	69.9	73.4	25.5	32.7
Resultado de la Operación	180.5	7.1	28.4	-5.2	97.5	111.2	70.7	79.9
Impuestos a la Utilidad Causados	38.0	-5.8	8.5	0.0	7.2	32.1	2.2	2.0
Resultado Neto	142.5	12.9	19.9	-5.2	90.3	79.1	68.5	77.9

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Fluctuaciones cambiarias, utilidad en mobiliario y equipo, comisiones netas.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Índice de Morosidad	1.8%	0.2%	1.1%	2.3%	2.7%	3.4%	1.3%	2.2%
Índice de Morosidad Ajustado	1.9%	0.3%	1.1%	2.3%	2.8%	3.5%	1.3%	2.3%
MIN Ajustado	5.1%	3.8%	4.6%	3.5%	7.6%	7.7%	7.5%	7.2%
Índice de Cobertura	0.2	2.1	0.9	2.1	1.7	1.5	0.9	0.5
Índice de Eficiencia	11.2%	88.3%	64.9%	48.3%	38.0%	37.2%	56.9%	61.5%
ROA Promedio	2.9%	0.2%	0.8%	-0.2%	3.8%	3.1%	1.8%	1.3%
Índice de Capitalización	10.8%	5.3%	12.9%	33.1%	32.4%	34.6%	16.9%	17.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	6.8	8.8	7.8	4.5	2.3	2.2	8.4	5.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.2	1.4	1.6	1.5	1.5	1.2	1.2
Spread de Tasas	4.2%	2.9%	2.4%	4.8%	4.9%	4.9%	5.8%	5.2%
Tasa Activa	10.9%	10.1%	15.0%	15.6%	14.5%	14.2%	17.8%	16.5%
Tasa Pasiva	6.7%	7.2%	12.6%	10.8%	9.6%	9.2%	12.0%	11.3%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Flujo de Efectivo: Vextor Activo

Escenario Base (P\$m)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Resultado Neto	142.5	12.9	19.9	-5.2	90.3	79.1	68.5	77.9
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	3.5	0.4	16.9	94.2	16.7	12.7	16.6	17.0
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.3	0.4	15.6	16.1	0.0	0.0	15.6	16.1
Provisiones	1.2	0.0	1.3	78.1	16.7	12.7	1.0	1.0
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito	-3,391.1	2,127.0	2,806.1	143.4	-366.5	-97.2	3,038.7	176.9
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	5.3	2.7	-3.1	-88.8	-6.0	-24.0	-71.7	-31.7
Cambio en Bienes Adjudicados	-7.8	10.9	-0.2	-0.5	-0.7	0.0	-0.2	0.3
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.5	0.0	0.2	-12.3	-0.7	-0.7	-12.2	-12.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-391.9	-47.8	1,129.1	10.3	256.5	12.9	1,161.0	366.7
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	3,638.0	-1,621.7	-3,948.9	-488.0	-19.3	13.1	-4,194.6	-592.5
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos	38.0	-5.8	8.5	-1.6	0.0	0.0	2.2	2.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-109.0	465.3	-8.2	-437.6	-136.4	-95.9	-76.8	-90.4
Actividades de Inversión								
Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	-5.9	-15.7	-0.5	0.0	0.0	-0.6	-0.5
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	-5.9	-15.7	-0.5	0.0	0.0	-0.6	-0.5
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	-5.9	-15.7	-0.5	0.0	0.0	-0.6	-0.5
Actividades de Financiamiento								
Aportaciones al Capital Contable	0.0	0.0	0.0	400.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Partidas Relacionadas al Capital Contable	-0.0	-523.7	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-0.0	-523.7	-0.1	400.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	37.0	-50.9	12.9	50.9	-29.4	-4.1	7.7	4.1
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	24.2	61.2	10.2	23.1	74.0	44.6	10.2	23.1
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	61.2	10.2	23.1	74.0	44.6	40.5	17.9	27.2
Flujo Libre de Efectivo (FLE)**	3,800.0	-1,600.5	-3,915.1	-487.0	83.9	83.8	-4,181.2	-528.7

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base.

** Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios + Variaciones en Otras Cuentas por Cobrar + Variaciones en Otras Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo

	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Resultado Neto	142.5	12.9	19.9	-5.2	90.3	79.1	68.5	77.9
+ Estimaciones Preventivas	1.2	0.0	1.3	78.1	16.7	12.7	1.0	1.0
+ Depreciación y Amortización	2.3	0.4	15.6	16.1	0.0	0.0	15.6	16.1
- Castigos de Cartera	10.8	5.2	0.0	1.0	2.2	3.0	0.0	0.5
+Cambios en Cuentas por Cobrar	5.3	2.7	-3.1	-88.8	-6.0	-24.0	-71.7	-31.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	3,638.0	-1,621.7	-3,948.9	-488.0	-19.3	13.1	-4,194.6	-592.5
FLE	3,800.0	-1,600.5	-3,915.1	-487.0	83.9	83.8	-4,181.2	-528.7



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Balance: Vextor Activo
Escenario de Estrés (P\$m)

	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVO	7,261.6	5,081.2	2,281.3	2,140.7	2,166.8	2,220.0	2,116.1	2,133.3
Disponibilidades	61.1	10.2	23.1	69.4	36.8	24.8	17.9	27.2
Cartera de Crédito Neta	7,145.1	5,018.1	2,210.7	1,935.1	1,984.8	2,020.5	1,978.5	2,032.8
Cartera de Crédito Total	7,166.0	5,039.8	2,233.6	2,079.9	2,386.9	2,418.9	2,001.0	2,056.1
Cartera de Crédito Vigente	7,037.2	5,029.5	2,208.7	1,954.0	1,744.5	1,786.5	1,975.8	2,010.2
Cartera de Crédito Partes Relacionadas	6,345.9	3,989.7	654.1	21.1	18.9	19.3	0.0	21.8
Cartera de Crédito Partes No Relacionadas	691.3	1,039.8	1,554.6	1,932.8	1,725.6	1,767.2	1,975.8	1,988.4
Cartera de Crédito Vencida	128.8	10.2	24.8	125.9	642.4	632.4	25.3	45.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-20.8	-21.6	-22.8	-144.8	-402.2	-398.4	-22.6	-23.3
Otras Cuentas por Cobrar ¹	7.8	5.1	8.2	97.9	105.1	131.1	76.8	39.9
Bienes Adjudicados	14.9	4.0	4.2	4.7	5.4	5.4	4.2	3.8
Propiedades, Mobiliario y Equipo	19.2	24.6	24.7	9.0	9.0	9.0	9.6	9.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	9.3	15.1	6.6	8.2	8.1	10.0	12.9	4.6
Otros Activos	4.1	4.1	3.9	16.4	17.7	19.2	16.3	16.0
Cargos Diferidos, Pagos Anticipados y Activos por Derecho de Uso	4.1	4.1	3.9	16.4	17.7	19.2	16.3	16.0
PASIVO	6,482.9	4,813.3	1,993.5	1,536.3	1,811.0	1,872.6	1,779.6	1,767.8
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	274.6	226.8	1,355.9	1,389.2	1,685.5	1,737.6	1,387.7	1,722.6
De Corto Plazo	274.6	226.8	1,355.9	1,156.6	1,467.5	1,507.5	1,387.7	1,468.8
De Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	232.6	218.0	230.1	0.0	253.8
Otras Cuentas por Pagar	6,208.3	4,586.5	637.6	147.1	125.5	135.0	391.9	45.2
Impuestos a la Utilidad por Pagar	32.1	44.4	35.2	17.0	17.7	17.7	10.9	8.2
Préstamos Partes Relacionadas	5,972.6	4,014.8	258.4	0.0	0.0	0.0	331.5	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	203.5	527.3	344.0	130.1	107.7	117.2	49.6	37.0
CAPITAL CONTABLE	778.7	267.9	287.7	604.4	355.8	347.4	336.4	365.6
Capital Contribuido	232.5	255.0	255.0	655.0	655.0	655.0	255.0	255.0
Capital Social Fijo	232.5	255.0	255.0	655.0	655.0	655.0	255.0	255.0
Capital Ganado	546.2	12.9	32.7	-50.7	-299.2	-307.6	81.4	110.6
Resultado de Ejercicios Anteriores	403.7	-0.0	12.8	32.7	-50.7	-299.2	12.9	32.7
Resultado Neto	142.5	12.9	19.9	-83.3	-248.6	-8.4	68.5	77.9
Deuda Neta	213.5	216.6	1,332.8	1,319.8	1,648.8	1,712.8	1,369.8	1,695.4

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario de estrés.

1. Otras Cuentas por Cobrar: IVA Acreditable y Deudores Diversos



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: Vextor Activo

Escenario de Estrés (P\$m)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Ingresos por Intereses	524.9	574.0	372.4	317.4	293.2	281.8	284.2	256.5
Gastos por Intereses	280.0	358.8	256.7	194.0	166.3	178.5	197.4	134.9
Margen Financiero	244.9	215.1	115.7	123.4	126.9	103.3	86.8	121.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1.2	0.0	1.3	122.9	271.8	21.8	1.0	1.0
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	243.7	215.1	114.4	0.5	-144.9	81.6	85.8	120.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	-40.3	-153.9	-31.1	-12.2	-17.3	-18.9	10.4	-8.0
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	203.4	61.2	83.3	-11.7	-162.2	62.6	96.2	112.6
Gastos de Administración y Promoción	22.9	54.0	54.9	71.7	86.4	71.0	25.5	32.7
Resultado de la Operación	180.5	7.1	28.4	-83.4	-248.6	-8.4	70.7	79.9
Impuestos a la Utilidad Causados	38.0	-5.8	8.5	-0.0	0.0	0.0	2.2	2.0
Resultado Neto	142.5	12.9	19.9	-83.3	-248.6	-8.4	68.5	77.9

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario de estrés.

1. Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Fluctuaciones cambiarias, utilidad en mobiliario y equipo, comisiones netas.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Índice de Morosidad	1.8%	0.2%	1.1%	6.1%	26.9%	26.1%	1.3%	2.2%
Índice de Morosidad Ajustado	1.9%	0.3%	1.1%	6.1%	27.4%	26.9%	1.3%	2.3%
MIN Ajustado	5.1%	3.8%	4.6%	0.0%	-6.3%	3.4%	7.5%	7.2%
Índice de Cobertura	0.2	2.1	0.9	1.2	0.6	0.6	0.9	0.5
Índice de Eficiencia	11.2%	88.3%	64.9%	64.5%	78.8%	84.1%	56.9%	61.5%
ROA Promedio	2.9%	0.2%	0.8%	-3.8%	-11.5%	-0.4%	1.8%	1.3%
Índice de Capitalización	10.8%	5.3%	12.9%	30.2%	17.6%	17.0%	16.9%	17.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	6.8	8.8	7.8	4.7	3.5	5.2	8.4	5.6
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.2	1.4	1.5	1.1	1.0	1.2	1.2
Spread de Tasas	4.2%	2.9%	2.4%	3.3%	2.0%	1.1%	5.8%	5.2%
Tasa Activa	10.9%	10.1%	15.0%	15.0%	12.8%	11.6%	17.8%	16.5%
Tasa Pasiva	6.7%	7.2%	12.6%	11.8%	10.7%	10.5%	12.0%	11.3%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Flujo de Efectivo: Vextor Activo

Escenario de Estrés (P\$m)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Resultado Neto	142.5	12.9	19.9	-83.3	-248.6	-8.4	68.5	77.9
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	3.5	0.4	16.9	139.0	271.8	21.8	16.6	17.0
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	2.3	0.4	15.6	16.1	0.0	0.0	15.6	16.1
Provisiones	1.2	0.0	1.3	122.9	271.8	21.8	1.0	1.0
Actividades de Operación								
Cambio en Cartera de Crédito	-3,391.1	2,127.0	2,806.1	152.7	-321.5	-57.5	3,038.7	176.9
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	5.3	2.7	-3.1	-89.7	-7.2	-26.0	-71.7	-31.7
Cambio en Bienes Adjudicados	-7.8	10.9	-0.2	-0.5	-0.7	0.0	-0.2	0.3
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	0.5	0.0	0.2	-12.5	-1.3	-1.5	-12.2	-12.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-391.9	-47.8	1,129.1	33.3	296.3	52.1	1,161.0	366.7
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	3,638.0	-1,621.7	-3,948.9	-490.6	-21.6	9.5	-4,194.6	-592.5
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos	38.0	-5.8	8.5	-1.6	0.0	0.0	2.2	2.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-109.0	465.3	-8.2	-408.9	-55.8	-25.3	-76.8	-90.4
Actividades de Inversión								
Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	-5.9	-15.7	-0.5	0.0	0.0	-0.6	-0.5
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo Uso Propio	0.0	-5.9	-15.7	-0.5	0.0	0.0	-0.6	-0.5
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	-5.9	-15.7	-0.5	0.0	0.0	-0.6	-0.5
Actividades de Financiamiento								
Aportaciones al Capital Contable	0.0	0.0	0.0	400.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Partidas Relacionadas al Capital Contable	-0.0	-523.7	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	-0.0	-523.7	-0.1	400.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	37.0	-50.9	12.9	46.3	-32.6	-11.9	7.7	4.1
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	24.2	61.2	10.2	23.1	69.4	36.8	10.2	23.1
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	61.2	10.2	23.1	69.4	36.8	24.8	17.9	27.2
Flujo Libre de Efectivo (FLE)**	3,800.0	-1,600.5	-3,915.1	-523.7	8.8	22.4	-4,181.2	-528.7

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

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario de estrés.

** Flujo Libre de Efectivo (FLE): Resultado Neto + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios + Variaciones en Otras Cuentas por Cobrar + Variaciones en Otras Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo

	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Resultado Neto	142.5	12.9	19.9	-83.3	-248.6	-8.4	68.5	77.9
+ Estimaciones Preventivas	1.2	0.0	1.3	122.9	271.8	21.8	1.0	1.0
+ Depreciación y Amortización	2.3	0.4	15.6	16.1	0.0	0.0	15.6	16.1
- Castigos de Cartera	10.8	5.2	0.0	1.0	14.4	25.5	0.0	0.5
+Cambios en Cuentas por Cobrar	5.3	2.7	-3.1	-89.7	-7.2	-26.0	-71.7	-31.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	3,638.0	-1,621.7	-3,948.9	-490.6	-21.6	9.5	-4,194.6	-592.5
FLE	3,800.0	-1,600.5	-3,915.1	-523.7	8.8	22.4	-4,181.2	-528.7



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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

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

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

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

Portafolio Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Reportos – Pagos Pendientes por Aplicar.

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

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

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

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

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

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

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

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

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

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

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024 Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022.
Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T21 – 3T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por EY 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.

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

** HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

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 de México, 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 calificador 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