

Cargill LP  
HR AAA  
Perspectiva  
Estable

Cargill CP  
HR+1

Instituciones Financieras  
20 de mayo de 2026  
A NRSRO Rating\*

2024  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2025  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2026  
HR AAA  
Perspectiva Estable



**Roberto Soto**

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS



**Diego Félix Díaz**

[diego.felixdiaz@hrratings.com](mailto:diego.felixdiaz@hrratings.com)

Analista



**Alberto González**

[alberto.gonzalez@hrratings.com](mailto:alberto.gonzalez@hrratings.com)

Analista Sr.



**Angel García**

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Cargill Servicios Financieros

La ratificación de las calificaciones para Cargill Servicios Financieros<sup>1</sup> se sustenta en el respaldo que esta recibe por parte de Cargill México<sup>2</sup>, la cual, a su vez, cuenta con el soporte de su casa matriz, Cargill Inc<sup>3</sup>. Esta última mantiene una calificación promedio equivalente a HR A (G) en escala global con Perspectiva Estable, otorgada por otras agencias calificadoras, ubicándose por encima de la calificación soberana de México. En términos de evolución financiera, la Empresa muestra una disminución en sus métricas financieras durante los últimos 12 meses (12m), principalmente en sus indicadores de morosidad y rentabilidad. En este sentido, el índice de morosidad ajustada se posicionó en 23.4% al primer trimestre de 2026 (1T26) (vs. 8.5% al 1T25; 9.2% en el escenario base). El incremento se atribuye principalmente al impago por parte de un grupo de tres clientes vinculados entre sí que representan hasta un 71.6% de la cartera vencida. Es importante mencionar que Cargill cuenta con garantías hipotecarias y FEGA por un monto de P\$1,018.9m, equivalente a un aforo de 0.9x el saldo de los tres clientes, además de encontrarse en procesos de reestructuración, situación que podría derivar en una disminución en los indicadores de morosidad en los próximos periodos. Lo anterior causó un aumento en la generación de estimaciones preventivas 12m y por consecuencia un deterioro en el ROA Promedio al colocarse en -4.3% al 1T26 (vs. 0.7% al 1T25; 0.1% en el escenario base). Consecuentemente, derivado de la generación de pérdidas netas 12m, el capital contable vio una disminución que afectó a los indicadores de solvencia. En este sentido, el índice de capitalización se posicionó en 28.4% y la razón de apalancamiento ajustada en 2.9 veces (x) al 1T26 manteniéndose en niveles moderados (vs. 33.6% y 2.6x al 1T25; 31.6% y 3.0x en el escenario base). Por último, en cuanto al análisis de los factores ESG, Cargill mantiene un desempeño *Superior*,

<sup>1</sup> Cargill Servicios Financieros S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Cargill y/o la Empresa).

<sup>2</sup> Cargill de México Holdings INC. (Cargill de México y/o la Holding).

<sup>3</sup> Cargill Incorporate (Cargill Inc. y/o la Casa Matriz).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

sustentado en las políticas de sustentabilidad, capital humano y gobernanza establecidas por la Casa Matriz e implementadas en todas sus subsidiarias.

## Supuestos y Resultados: Cargill

Cargill Servicios Financieros Concepto	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	1T25	1T26	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Cartera Total (P\$m)	6,226.6	6,478.7	5,187.0	6,811.8	5,362.7	6,863.6	7,141.6	7,443.1	6,498.9	6,804.3	7,096.8
Cartera Vigente (P\$m)	5,858.9	4,965.8	4,917.2	6,349.4	4,264.0	5,951.2	6,279.0	6,589.2	4,595.5	4,884.1	5,367.3
Cartera Vencida (P\$m)	367.7	1,512.9	269.8	462.4	1,098.8	912.4	862.6	853.9	1,903.4	1,920.2	1,729.5
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación 12m (P\$m)	124.3	-318.5	276.5	113.8	-41.7	133.8	146.0	158.7	-808.1	153.3	172.1
Gastos de Administración 12m (P\$m)	72.7	119.7	195.9	74.1	117.7	128.2	137.3	147.1	152.2	162.1	168.4
Resultado Neto 12m (P\$m)	15.1	-295.9	17.9	-1.7	-90.3	3.9	6.2	8.1	-960.5	-8.8	3.7
Índice de Morosidad	5.9%	23.4%	5.2%	6.8%	20.5%	13.3%	12.1%	11.5%	29.3%	28.2%	24.4%
Índice de Morosidad Ajustado	8.7%	23.4%	9.3%	9.4%	20.5%	16.3%	14.8%	13.7%	33.1%	30.0%	25.9%
MIN Ajustado	1.5%	-5.2%	4.2%	1.5%	-1.3%	1.3%	1.4%	1.6%	-12.6%	1.9%	1.9%
Índice de Cobertura	0.9	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
Índice de Eficiencia	17.4%	34.1%	61.9%	18.4%	31.0%	40.3%	45.4%	47.2%	66.1%	78.3%	77.2%
ROA Promedio	0.3%	-4.3%	0.3%	-0.0%	-1.3%	0.1%	0.1%	0.1%	-16.6%	-0.2%	0.1%
Índice de Capitalización	33.6%	28.4%	36.3%	27.6%	33.3%	27.7%	26.3%	25.3%	17.3%	15.8%	14.8%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.6	2.9	1.9	2.4	2.8	2.9	3.2	3.3	3.5	6.2	6.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.0	1.3	1.6	1.4	2.0	1.4	1.4	1.4	1.1	1.0	1.0
Spread de Tasas	3.3%	-0.5%	-1.2%	2.3%	-0.1%	0.0%	0.2%	0.4%	-0.8%	-0.3%	0.0%
Tasa Activa	13.7%	10.4%	12.3%	13.8%	11.3%	10.0%	9.8%	9.8%	9.6%	9.5%	9.5%
Tasa Pasiva	10.5%	10.9%	13.5%	11.5%	11.4%	10.0%	9.6%	9.4%	10.4%	9.8%	9.5%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada en 2023 por PWC y en 2024 por KPMG Cárdenas Dosal, S. C. (con excepción del 2025) proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 en un escenario base y estrés.

## Desempeño Financiero / Comparativo vs. Proyecciones

- **Se mantiene moderada posición de solvencia, con un índice de capitalización de 28.4% y una razón de apalancamiento ajustada de 2.9x al 1T25 (vs. 33.6% y 2.6x al 1T25; 31.6% y 3.0x en el escenario base).** Cargill Servicios financieros presenta una disminución en su índice de capitalización derivado de la generación de pérdidas con un resultado neto 12m de -P\$295.9m al cierre de marzo de 2026 (vs. P\$15.1m al 1T25; P\$4.7m en el escenario base).
- **Decremento en los niveles de eficiencia y rentabilidad, con un índice de eficiencia de 34.1% y un ROA Promedio de -4.3% al 1T26 (vs. 15.2% y 0.7% al 1T25; 0.1% y 31.6% en el escenario base).** La variación en la eficiencia se da por la normalización en los gastos de administración y promoción, tras un nivel atípicamente bajo en 2024 derivado de un beneficio actuarial por retiros del personal. Por otro lado, la disminución en la rentabilidad obedece a la generación de estimaciones preventivas para riesgos crediticios 12m de P\$669.2m al cierre de marzo de 2026 (vs. P\$257.7m al cierre de marzo de 2025; P\$231.8m en el escenario base).
- **Deterioro acelerado en los niveles de morosidad, con un índice de morosidad ajustado de 23.4% al 1T26 (vs. 8.5% al 1T25; 9.2% en el escenario base).** El crecimiento de la cartera vencida se atribuye principalmente al impago de tres clientes vinculado entre sí, las cuales se encuentran en procesos de reestructuración y cuentan con garantías con un aforo de 0.9x el saldo.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento promedio anual del 12.1% de la cartera de crédito total para los próximos tres periodos.** Se espera un crecimiento moderado en la cartera de crédito total, en línea con el comportamiento histórico de la cartera. Con ello



la cartera de crédito cerraría en P\$6,863.6m en 2026, P\$7,141.6m en 2027 y P\$7,443.1m en 2028 (vs. P\$5,362.7m en 2025; P\$6,478.7m al 1T26). Si bien el crecimiento se ubica alrededor del 12.1%, este se encuentra influenciado por la estacionalidad y volatilidad del sector agrícola, donde al 4T25 hay una contracción en la cartera.

- **Ligera mejora en los niveles de morosidad y rentabilidad, con un índice de morosidad ajustado promedio de 14.9% y un ROA Promedio de 0.1% para los siguientes tres periodos (vs. 20.5% y -1.3% al 4T25; 23.4% y -4.3% al 1T26).** Se proyecta una disminución de la cartera vencida, atribuido a los procesos de reestructuración realizados por la Empresa. De la misma manera, derivado de una menor generación de estimaciones preventivas y un crecimiento controlado en los gastos, la Empresa mostraría una ligera recuperación en los niveles de rentabilidad.
- **Deterioro en los niveles de solvencia, con un índice de capitalización promedio de 26.4% y una razón de apalancamiento ajustada promedio de 3.1x para los siguientes tres periodos (vs. 2.8x y 33.3% al 4T25; 2.9x% y 28.4% al 1T26).** A pesar de la generación de resultados netos 12m, el ICAP vería contracciones explicadas por el crecimiento de la cartera de crédito. En línea con lo anterior, se utilizarían más pasivos con costo para el financiamiento de las operaciones.

## Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo de la Casa Matriz, la cual cuenta con una calificación promedio equivalente a HR A (G) con Perspectiva Estable, otorgada por otras agencias calificadoras.** Al ser una subsidiaria de Cargill México, que a su vez forma parte de Cargill Inc., la Empresa cuenta con el apoyo de la Casa Matriz para el cumplimiento de sus obligaciones.
- **Factores ESG en niveles Superiores.** La Empresa se beneficia de la sólida estructura organizacional de la Casa Matriz, la cual participa activamente en diversos proyectos con enfoques ambientales y de inclusión social a nivel global. Adicionalmente, cuenta con un robusto marco normativo que integra políticas y lineamientos a nivel Grupo, así como disposiciones específicas para sus subsidiarias, lo que refuerza su desempeño en materia ESG.
- **Elevada concentración en los acreditados principales.** Los diez clientes principales acumulan un saldo de P\$4,892.7m, equivalente a un 75.5% de la cartera total y 2.9x el capital contable al 1T26. La Empresa mantiene una alta dependencia y riesgo de exposición a pérdidas por el incumplimiento de los acreditados principales. En este sentido, tres de los diez clientes principales se encuentran en la cartera vencida por un monto de P\$1,238.1m, equivalente a un 19.1% de la cartera total al cierre de marzo de 2026.
- **Adecuadas herramientas de fondeo, con un monto autorizado de P\$23,372.7m y una disponibilidad del 77.9% al 1T26.** La Empresa cuenta cinco herramientas de fondeo provenientes de la banca de desarrollo, la banca comercial y préstamos intercompañía, donde la Empresa cuenta con una disponibilidad adecuada para el financiamiento de sus operaciones.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Movimientos en las calificaciones de riesgo de Cargill Inc., por debajo de la calificación soberana de México.** En caso de que la Casa Matriz presente una revisión a la baja en su calificación, y que se encuentre por debajo de la calificación soberana de México, se vería una afectación en el mismo sentido para la Empresa.



## Escenario Base: Balance Financiero

Balance: Cargill Servicios Financieros (Cifras en millones de pesos)

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
<b>ACTIVO</b>	<b>5,479.5</b>	<b>7,138.8</b>	<b>5,965.1</b>	<b>7,644.0</b>	<b>7,951.0</b>	<b>8,230.9</b>	<b>7,732.5</b>	<b>6,975.1</b>
Disponibilidades	363.4	509.0	920.8	504.0	514.5	510.4	14.1	487.0
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	0.0	0.0	0.0	604.4	568.9	535.5	1,685.7	632.4
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>4,965.9</b>	<b>6,493.7</b>	<b>4,622.8</b>	<b>6,188.4</b>	<b>6,542.1</b>	<b>6,879.5</b>	<b>5,908.5</b>	<b>5,491.4</b>
Cartera de Crédito	5,187.0	6,811.8	5,362.7	6,863.6	7,141.6	7,443.1	6,226.6	6,478.7
<b>Cartera de Crédito Vigente</b>	<b>4,917.2</b>	<b>6,349.4</b>	<b>4,264.0</b>	<b>5,951.2</b>	<b>6,279.0</b>	<b>6,589.2</b>	<b>5,858.9</b>	<b>4,965.8</b>
Cartera de Crédito Vencida	269.8	462.4	1,098.8	912.4	862.6	853.9	367.7	1,512.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-221.1	-318.1	-739.9	-675.2	-599.5	-563.6	-318.1	-987.3
Otras Cuentas por Cobrar	7.6	6.1	139.4	1.5	1.4	1.3	1.1	1.6
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	106.6	113.3	226.8	284.4	267.7	252.0	108.8	297.6
Otros Activos	36.0	16.7	55.3	61.2	56.5	52.1	14.4	65.0
<b>PASIVO</b>	<b>3,542.8</b>	<b>5,203.7</b>	<b>4,120.4</b>	<b>5,791.1</b>	<b>6,092.0</b>	<b>6,363.8</b>	<b>5,740.7</b>	<b>5,274.9</b>
<b>Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos</b>	<b>3,394.3</b>	<b>5,014.6</b>	<b>3,037.4</b>	<b>4,807.4</b>	<b>5,068.4</b>	<b>5,298.6</b>	<b>5,645.5</b>	<b>4,320.1</b>
De Corto Plazo	1.5	3.0	118.4	0.5	0.0	0.0	3.0	2.1
De Largo Plazo	3,392.8	5,011.6	2,919.0	4,806.9	5,068.4	5,298.6	5,642.5	4,318.1
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>148.5</b>	<b>189.1</b>	<b>1,082.9</b>	<b>983.7</b>	<b>1,023.6</b>	<b>1,065.2</b>	<b>95.2</b>	<b>954.7</b>
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	148.5	189.1	1,082.9	983.7	1,023.6	1,065.2	95.2	954.7
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>1,936.7</b>	<b>1,935.0</b>	<b>1,844.7</b>	<b>1,852.9</b>	<b>1,859.0</b>	<b>1,867.1</b>	<b>1,991.8</b>	<b>1,700.2</b>
Participación Controladora	1,936.7	1,935.0	1,844.7	1,852.9	1,859.0	1,867.1	1,991.8	1,700.2
<b>Capital Contribuido</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>	<b>826.6</b>
Capital Social	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6
<b>Capital Ganado</b>	<b>1,110.0</b>	<b>1,108.4</b>	<b>1,018.1</b>	<b>1,026.2</b>	<b>1,032.4</b>	<b>1,040.5</b>	<b>1,165.2</b>	<b>873.6</b>
Reservas de Capital	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,054.5	1,072.3	1,070.7	984.7	988.5	994.7	1,070.7	984.7
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Resultado Neto	17.9	-1.7	-90.3	3.9	6.2	8.1	56.8	-148.8
<b>Deuda Neta</b>	<b>3,031.0</b>	<b>4,505.6</b>	<b>2,116.7</b>	<b>4,303.4</b>	<b>4,553.9</b>	<b>4,788.2</b>	<b>5,631.5</b>	<b>3,833.1</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada en 2023 por PWC y en 2024 por KPMG Cárdenas Dosal, S. C. (con excepción del 2025) proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados

Estado de Resultados: Cargill Servicios Financieros (Cifras en millones de pesos)

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
<b>Ingresos por Intereses</b>	707.5	827.9	820.9	701.6	736.0	767.8	220.4	149.7
<b>Gastos por Intereses</b>	426.0	450.9	490.4	427.4	474.1	491.5	123.4	87.8
<b>Margen Financiero</b>	281.5	377.1	330.6	274.3	262.0	276.4	97.0	61.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	39.9	289.6	421.8	184.2	156.4	153.1	0.0	247.4
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	241.6	87.4	-91.2	90.0	105.6	123.3	97.0	-185.6
Comisiones y Tarifas Cobradas	30.3	42.1	40.4	40.7	41.2	41.1	7.9	6.8
Comisiones y Tarifas Pagadas	50.3	43.1	41.4	41.8	41.9	41.8	13.6	9.9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	54.9	27.4	50.6	44.8	41.2	36.1	0.6	3.6
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	276.5	113.8	-41.7	133.8	146.0	158.7	91.9	-185.0
Gastos de Administración y Promoción	195.9	74.1	117.7	128.2	137.3	147.1	21.6	23.6
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	80.5	39.7	-159.4	5.6	8.8	11.5	70.2	-208.6
Impuestos a la Utilidad Causados	11.6	52.7	50.1	1.7	2.6	3.5	14.7	10.3
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	51.1	-11.3	-119.2	0.0	0.0	0.0	-1.2	-70.1
<b>Resultado Neto</b>	17.9	-1.7	-90.3	3.9	6.2	8.1	56.8	-148.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada en 2023 por PWC y en 2024 por KPMG Cárdenas Dosal, S. C. (con excepción del 2025) proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
Índice de Morosidad	5.2%	6.8%	20.5%	13.3%	12.1%	11.5%	5.9%	23.4%
Índice de Morosidad Ajustado	9.3%	9.4%	20.5%	16.3%	14.8%	13.7%	8.7%	23.4%
MIN Ajustado	4.2%	1.5%	-1.3%	1.3%	1.4%	1.6%	1.5%	-5.2%
Índice de Cobertura	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.9	0.7
Índice de Eficiencia	61.9%	18.4%	31.0%	40.3%	45.4%	47.2%	17.4%	34.1%
ROA Promedio	0.3%	0.0%	-1.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%	-4.3%
Índice de Capitalización	36.3%	27.6%	33.3%	27.7%	26.3%	25.3%	33.6%	28.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.9	2.4	2.8	2.9	3.2	3.3	2.6	2.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.4	2.0	1.4	1.4	1.4	1.0	1.3
Spread de Tasas	-1.2%	2.3%	-0.1%	0.0%	0.2%	0.4%	3.3%	-0.5%
Tasa Activa	12.3%	13.8%	11.3%	10.0%	9.8%	9.8%	13.7%	10.4%
Tasa Pasiva	13.5%	11.5%	11.4%	10.0%	9.6%	9.4%	10.5%	10.9%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada en 2023 por PWC y en 2024 por KPMG Cárdenas Dosal, S. C. (con excepción del 2025) proporcionada por la Empresa.



## Escenario Base: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: Cargill Servicios Financieros (Cifras en millones de pesos)

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
<b>Resultado Neto</b>	17.9	-1.7	-90.3	3.9	6.2	8.1	56.8	-148.8
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	39.9	289.6	421.8	184.2	156.4	153.1	0.0	247.4
Provisiones	39.9	289.6	421.8	184.2	156.4	153.1	0.0	247.4
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	676.2	-1,817.4	1,449.0	-1,749.9	-510.0	-490.5	585.2	-1,116.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	13.1	1.5	-133.3	137.9	0.1	0.1	5.0	137.8
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	52.1	-6.7	-113.4	-57.6	16.7	15.7	4.5	-70.8
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	9.6	19.4	-38.6	-5.9	4.8	4.4	2.3	-9.8
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	802.6	1,620.3	-1,977.2	1,770.0	261.0	230.2	630.9	1,282.7
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-1,401.7	40.7	893.8	-99.3	39.9	41.6	-93.9	-128.2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	151.9	-142.3	80.3	-609.2	-152.1	-165.2	-551.7	-536.6
<b>Actividades de Inversión</b>								
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Otros	-0.0	0.0	-0.0	4.3	0.0	0.0	-0.0	4.3
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	-0.0	0.0	-0.0	4.3	0.0	0.0	-0.0	4.3
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	209.7	145.6	411.8	-416.8	10.5	-4.0	-494.9	-433.8
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	153.7	363.4	509.0	920.8	504.0	514.5	509.0	920.8
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	363.4	509.0	920.8	504.0	514.5	510.4	14.1	487.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada en 2023 por PWC y en 2024 por KPMG Cárdenas Dosal, S. C. (con excepción del 2025) proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 bajo un escenario base.

\*Otros: Ajustes por movimientos contables en cuentas de orden.

Flujo Libre de Efectivo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
Resultado Neto	17.9	-1.7	-90.3	3.9	6.2	8.1	56.8	-148.8
+ Estimaciones Preventivas	39.9	289.6	421.8	184.2	156.4	153.1	0.0	247.4
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Eliminaciones de Cartera	-232.3	-192.7	0.0	-249.0	-232.0	-189.0	-192.7	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	13.1	1.5	-133.3	137.9	0.1	0.1	5.0	137.8
+Cambios en Cuentas por Pagar	-1,401.7	40.7	893.8	-99.3	39.9	41.6	-93.9	-128.2
<b>FLE</b>	<b>-1,563.1</b>	<b>137.4</b>	<b>1,092.0</b>	<b>-22.2</b>	<b>-29.5</b>	<b>13.8</b>	<b>-224.8</b>	<b>108.2</b>



## Escenario Estrés: Balance Financiero

Balance: Cargill Servicios Financieros (Cifras en millones de pesos)

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
<b>ACTIVO</b>	<b>5,479.5</b>	<b>7,138.8</b>	<b>5,965.1</b>	<b>6,161.6</b>	<b>6,610.5</b>	<b>7,029.5</b>	<b>7,732.5</b>	<b>6,975.1</b>
Disponibilidades	363.4	509.0	920.8	44.4	40.0	43.4	14.1	487.0
Deudores por Reporto (Saldo Deudor)	0.0	0.0	0.0	651.6	668.0	681.5	1,685.7	632.4
<b>Total Cartera de Crédito Neta</b>	<b>4,965.9</b>	<b>6,493.7</b>	<b>4,622.8</b>	<b>5,090.4</b>	<b>5,517.7</b>	<b>5,912.1</b>	<b>5,908.5</b>	<b>5,491.4</b>
Cartera de Crédito Vigente	4,917.2	6,349.4	4,264.0	4,595.5	4,884.1	5,367.3	5,858.9	4,965.8
Cartera de Crédito Vencida	269.8	462.4	1,098.8	1,903.4	1,920.2	1,729.5	367.7	1,512.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-221.1	-318.1	-739.9	-1,408.5	-1,286.5	-1,184.7	-318.1	-987.3
Otras Cuentas por Cobrar	7.6	6.1	139.4	1.7	1.7	1.8	1.1	1.6
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	106.6	113.3	226.8	306.6	314.3	320.7	108.8	297.6
Otros Activos	36.0	16.7	55.3	67.0	68.7	70.1	14.4	65.0
<b>PASIVO</b>	<b>3,542.8</b>	<b>5,203.7</b>	<b>4,120.4</b>	<b>5,273.1</b>	<b>5,730.8</b>	<b>6,146.1</b>	<b>5,740.7</b>	<b>5,274.9</b>
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	3,394.3	5,014.6	3,037.4	4,374.5	4,876.3	5,325.3	5,645.5	4,320.1
De Corto Plazo	1.5	3.0	118.4	0.5	0.0	0.0	3.0	2.1
De Largo Plazo	3,392.8	5,011.6	2,919.0	4,374.0	4,876.3	5,325.3	5,642.5	4,318.1
Otras Cuentas por Pagar	148.5	189.1	1,082.9	898.6	854.5	820.8	95.2	954.7
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	148.5	189.1	1,082.9	898.6	854.5	820.8	95.2	954.7
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>1,936.7</b>	<b>1,935.0</b>	<b>1,844.7</b>	<b>888.5</b>	<b>879.7</b>	<b>883.4</b>	<b>1,991.8</b>	<b>1,700.2</b>
Participación Controladora	1,936.7	1,935.0	1,844.7	888.5	879.7	883.4	1,991.8	1,700.2
Capital Contribuido	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6
Capital Social	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6	826.6
Capital Ganado	1,110.0	1,108.4	1,018.1	61.9	53.1	56.8	1,165.2	873.6
Reservas de Capital	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8	37.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	1,054.5	1,072.3	1,070.7	984.7	24.2	15.4	1,070.7	984.7
Resultado por Tenencia de Activos no Monetarios	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Resultado Neto	17.9	-1.7	-90.3	-960.5	-8.8	3.7	56.8	-148.8
<b>Deuda Neta</b>	<b>3,031.0</b>	<b>4,505.6</b>	<b>2,116.7</b>	<b>4,330.1</b>	<b>4,836.3</b>	<b>5,281.8</b>	<b>5,631.5</b>	<b>3,833.1</b>

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada en 2023 por PWC y en 2024 por KPMG Cárdenas Dosal, S. C. (con excepción del 2025) proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 bajo un escenario estrés.



## Escenario Estrés: Estado de Resultados

Estado de Resultados: Cargill Servicios Financieros (Cifras en millones de pesos)

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
<b>Ingresos por Intereses</b>	707.5	827.9	820.9	627.6	637.3	669.9	220.4	149.7
<b>Gastos por Intereses y Depreciación</b>	426.0	450.9	490.4	410.8	456.2	488.9	123.4	87.8
<b>Margen Financiero</b>	281.5	377.1	330.6	216.8	181.1	181.0	97.0	61.8
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	39.9	289.6	421.8	1,038.6	53.8	46.0	0.0	247.4
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	241.6	87.4	-91.2	-821.8	127.3	135.0	97.0	-185.6
Comisiones y Tarifas Cobradas	30.3	42.1	40.4	30.7	34.1	37.8	7.9	6.8
Comisiones y Tarifas Pagadas	50.3	43.1	41.4	44.4	40.9	38.5	13.6	9.9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	54.9	27.4	50.6	27.5	32.8	37.8	0.6	3.6
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	276.5	113.8	-41.7	-808.1	153.3	172.1	91.9	-185.0
Gastos de Administración y Promoción	195.9	74.1	117.7	152.2	162.1	168.4	21.6	23.6
<b>Resultado antes de Impuestos a la Utilidad</b>	80.5	39.7	-159.4	-960.4	-8.8	3.7	70.2	-208.6
Impuestos a la Utilidad Causados	11.6	52.7	50.1	0.0	0.0	0.0	14.7	10.3
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	51.1	-11.3	-119.2	0.0	0.0	0.0	-1.2	-70.1
<b>Resultado Neto</b>	17.9	-1.7	-90.3	-960.5	-8.8	3.7	56.8	-148.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada en 2023 por PWC y en 2024 por KPMG Cárdenas Dosal, S. C. (con excepción del 2025) proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 bajo un escenario estrés.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
Índice de Morosidad	5.2%	6.8%	20.5%	29.3%	28.2%	24.4%	5.9%	23.4%
Índice de Morosidad Ajustado	9.3%	9.4%	20.5%	33.1%	30.0%	25.9%	8.7%	23.4%
MIN Ajustado	4.2%	1.5%	-1.3%	-12.6%	1.9%	1.9%	1.5%	-5.2%
Índice de Cobertura	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.9	0.7
Índice de Eficiencia	61.9%	18.4%	31.0%	66.1%	78.3%	77.2%	17.4%	34.1%
ROA Promedio	0.3%	0.0%	-1.3%	-16.6%	-0.2%	0.1%	0.3%	-4.3%
Índice de Capitalización	36.3%	27.6%	33.3%	17.3%	15.8%	14.8%	33.6%	28.4%
Razón de Apalancamiento Ajustada	1.9	2.4	2.8	3.5	6.2	6.9	2.6	2.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.6	1.4	2.0	1.1	1.0	1.0	1.0	1.3
Spread de Tasas	-1.2%	2.3%	-0.1%	-0.8%	-0.3%	0.0%	3.3%	-0.5%
Tasa Activa	12.3%	13.8%	11.3%	9.6%	9.5%	9.5%	13.7%	10.4%
Tasa Pasiva	13.5%	11.5%	11.4%	10.4%	9.8%	9.5%	10.5%	10.9%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada en 2023 por PWC y en 2024 por KPMG Cárdenas Dosal, S. C. (con excepción del 2025) proporcionada por la Empresa.



## Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo: Cargill Servicios Financieros (Cifras en millones de pesos)

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
<b>Resultado Neto</b>	17.9	-1.7	-90.3	-960.5	-8.8	3.7	56.8	-148.8
<b>Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:</b>	39.9	289.6	421.8	1,038.6	53.8	46.0	0.0	247.4
Provisiones	39.9	289.6	421.8	1,038.6	53.8	46.0	0.0	247.4
<b>Actividades de Operación</b>								
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	676.2	-1,817.4	1,449.0	-1,506.1	-481.2	-440.4	585.2	-1,116.0
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	13.1	1.5	-133.3	137.8	-0.0	-0.0	5.0	137.8
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	52.1	-6.7	-113.4	-79.8	-7.7	-6.3	4.5	-70.8
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	9.6	19.4	-38.6	-11.7	-1.7	-1.4	2.3	-9.8
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	802.6	1,620.3	-1,977.2	1,337.1	501.8	449.0	630.9	1,282.7
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-1,401.7	40.7	893.8	-184.3	-44.1	-33.7	-93.9	-128.2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación</b>	151.9	-142.3	80.3	-958.8	-49.4	-46.3	-551.7	-536.6
<b>Actividades de Inversión</b>								
<b>Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Actividades de Financiamiento</b>								
Otros	-0.0	0.0	-0.0	4.3	0.0	0.0	-0.0	4.3
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	-0.0	0.0	-0.0	4.3	0.0	0.0	-0.0	4.3
<b>Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	209.7	145.6	411.8	-876.4	-4.4	3.4	-494.9	-433.8
<b>Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo</b>	153.7	363.4	509.0	920.8	44.4	40.0	509.0	920.8
<b>Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo</b>	363.4	509.0	920.8	44.4	40.0	43.4	14.1	487.0

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada en 2023 por PWC y en 2024 por KPMG Cárdenas Dosal, S. C. (con excepción del 2025) proporcionada por la Empresa.

\*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 bajo un escenario estrés.

\*Otros: Ajustes por movimientos contables en cuentas de orden.

Flujo Libre de Efectivo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
Resultado Neto	17.9	-1.7	-90.3	-960.5	-8.8	3.7	56.8	-148.8
+ Estimaciones Preventivas	39.9	289.6	421.8	1,038.6	53.8	46.0	0.0	247.4
+ Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Eliminaciones de Cartera	-232.3	-192.7	0.0	-370.0	-175.8	-147.8	-192.7	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	13.1	1.5	-133.3	137.8	-0.0	-0.0	5.0	137.8
+Cambios en Cuentas por Pagar	-1,401.7	40.7	893.8	-184.3	-44.1	-33.7	-93.9	-128.2
<b>FLE</b>	-1,563.1	137.4	1,092.0	-338.4	-175.0	-131.8	-224.8	108.2



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Glosario

**Activos Productivos Promedio 12m.** Disponibilidades + Inversiones en Valores + Derivados + Total Cartera de Crédito Neta - Estimaciones Preventivas.

**Activos Sujetos a Riesgo.** Disponibilidades + 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 – Reportos – 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 + Otras Cuentas por Cobrar.

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

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

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

**Índice de Morosidad.** Cartera Vencida / Cartera Total.

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

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

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios + Préstamos de Otras Organismos.

**Razón de Apalancamiento Ajustada.** Pasivos Totales Prom. 12 - Reportos Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

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

**ROE Promedio.** Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

**Spread de Tasas.** Tasa Activa – Tasa Pasiva.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis**	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024. Metodología de Instituciones Financieras No Bancarias (México), Febrero 2022.
Calificación anterior	HR AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	21 de mayo de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	4T18 – 1T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal (con excepción del 2025) proporcionada por le Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación Global a largo plazo para Cargill Inc. de A con Perspectiva Estable otorgada por Standar & Poor's el 8 de septiembre de 2025. Calificación Global a largo plazo para Cargill Inc. de A2 con Perspectiva Negativa otorgada por Moody's el 14 de noviembre de 2024. 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/](http://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](http://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 calificadoradora [www.hrratings.com](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS