



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS
Analista Responsable



Andrés V. Guevara

andres.guevara@hrratings.com

Analista



Alejandro Vázquez

alejandro.vazquez@hrratings.com

Analista Sr.



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de HR AE1- con Perspectiva Estable para SECORSE

La ratificación de la calificación para SECORSE¹ se basa en su Gobierno Corporativo, el cual cuenta con un 30.0% de independencia en el proceso de toma de decisiones de su Consejo de Administración; de igual forma, su estructura directiva cuenta con una amplia experiencia dentro del sector. Es importante mencionar que la calificación considera como un factor positivo el apoyo financiero implícito por parte de Grupo Santander España hacia la Empresa, a través del control sobre el accionista principal de SECORSE, Deva Capital Servicer². Dichos apoyos se ven reflejados en la participación de miembros del Grupo en los Comités Internos de la Empresa y en el Consejo de Administración. Adicionalmente, la Empresa cuenta con adecuados procesos e infraestructura para la administración de créditos vigentes y créditos con moras tempranas. Asimismo, la estructura tecnológica de SECORSE proporciona plataformas tecnológicas adecuadas que le permiten administrar adecuadamente sus carteras y módulos que le permiten generar reportes para la elaboración de estrategias de cobranza. Por otra parte, los niveles de rentabilidad de la Empresa han mostrado una disminución a lo largo de las últimas dos revisiones, ya que al cierre de cuarto trimestre de 2025 (4T25) el ROA y ROE Promedio se ubicaron en 1.1% y 1.3% (vs. 3.6% y 4.4% al cierre del 4T24). Lo anterior se debe al reconocimiento del ajuste en el costo de cartera adquirida.

¹ Servicios de Cobranza, Recuperación y Seguimiento, S.A. de C.V. (SECORSE y/o la Empresa).

² Deva Capital Servicer Company SL.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores Considerados

- **Adecuada composición del Consejo de Administración.** El Consejo de Administración de la Empresa cuenta con el 30.0% de independencia en su proceso de toma de decisiones, por lo que está por encima del 25.0% considerado como sanas prácticas dentro del sector.
- **Apoyo implícito por parte de Grupo Santander.** A través del control accionario por parte de Deva Capital Servicer y la participación de personal del Grupo en el Consejo de Administración de la Empresa, SECORSE cuenta con apoyo financiero implícito por parte de Grupo Santander España.
- **Soporte de sus operaciones a través de los comités internos de trabajo.** SECORSE tiene seis comités internos que brindan apoyo adecuado a sus operaciones. Además, tiene un Comité de Auditoría de dos años de antigüedad que reporta directamente al Consejo de Administración.
- **Rotación del personal corporativo y de *contact center* en niveles elevados, con un índice de rotación de 31.5% y 159.4% al 4T25 (vs. 22.7% y 297.5% en el 4T24).** Es importante destacar que los altos niveles de rotación son el resultado del cambio de domicilio, propiciado por la Empresa como medida de eficiencia operativa, y que más del 83.0% de las bajas provienen del área de *contact center*, que se compone principalmente de trabajos que requieren un nivel bajo de especialización.
- **Razón de cobranza 12m a saldo total de portafolios propios administrados en 0.3x al 4T25 (vs. 0.5x en el 4T24).** Esto derivado de una cobranza acumulada en los últimos 12m de P\$800.8 millones (m), lo que representa un decremento anual de 25.6% (vs. P\$1,076.6m y -13.9% y al 4T24). La reducción está en función de la madurez de las carteras.

Desempeño Histórico

- **Niveles de rentabilidad adecuados, con un ROA y ROE Promedio de 1.1% y 1.3% al 4T25 (vs. 3.6% y 4.4% al 4T24).** La disminución mostrada en la rentabilidad de la empresa se atribuye al costo de cartera adquirida, el cual registró un monto de P\$227.7m al cierre de diciembre de 2025. Dicho costo se compone de tres componentes; 1) Costo de cartera (28.0%), que corresponde a la diferencia entre el valor nominal de la cartera adquirida y los montos efectivamente recuperados, 2) Reserva de cartera (25.0%), constituida con fines estratégicos, orientados a redefinir políticas de cobranza y garantizar el cumplimiento de la normativa NIIF y 3) Costo extraordinario de cartera (47.0%), derivado de la operación de venta de cartera realizada por el Fideicomiso Empresarial F/3443 a Operadora de Carteras Gamma, la cual generó una utilidad de P\$26.8m.
- **Margen Bruto 12m con una evolución favorable en los últimos 12m.** El margen Bruto 12m cerró con un porcentaje del 4.1% en el 4T25, lo cual es resultado de una mayor utilidad antes de impuestos en comparación con la revisión anterior (vs. 9.0% en el 4T24).
- **Niveles de eficiencia elevados al exhibir un índice de eficiencia de 57.3% al 4T25 (vs. 91.0% al 4T24).** Al cierre de diciembre de 2025, el 64.1% de los gastos de administración totales corresponden a honorarios y gastos de personal, 20.2% a gastos de telefonía, reparación y mantenimiento y 15.7% a gastos por depreciación y amortización.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Aumento por arriba de 1.5% de la razón de cobranza de los últimos doce meses (12m) a saldo total de los portafolios administrados.** Una evolución positiva en dicha métrica podría propiciar que la calificación sea revisada al alza.
- **Índice de eficiencia por debajo de 55.0%.** Un mayor control en el gasto administrativo permitiría que la empresa tenga un alza en la calificación.
- **Rotación del *Contact Center* por debajo de 75.0%.** Una mejora en dicho indicador sería tomada en cuenta como un factor positivo para la calificación.
- **Capacitación promedio del personal corporativo por encima del 20.0 horas.** Un incremento en las horas de capacitación de dicho personal podría tomarse de manera positiva para la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la situación financiera de la Empresa.** La calificación puede verse afectada negativamente si se producen resultados netos negativos debido a la reducción en la recuperación de cartera y los costos administrativos elevados.
- **Retiro del apoyo financiero implícito por parte de Grupo Santander.** La Empresa tiene al apoyo financiero de Grupo Santander España, que tiene una calificación comparable a HR A en escala global.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Reporte de Calificación

El presente reporte de seguimiento de calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la capacidad de administración primario de SECORSE. Para más información sobre las calificaciones iniciales asignadas por HR Ratings a SECORSE, se puede revisar el reporte inicial elaborado por HR Ratings el 29 de mayo de 2023 y los reportes subsecuentes. Los reportes pueden ser consultados en la página web: <http://www.hrratings.com>

Perfil de la Empresa

Servicios de Cobranza, Recuperación y Seguimiento, S.A. de C.V. (SECORSE) se fundó en diciembre del 2000 por medio de una inversión de Banco Santander, por lo que inició operaciones enfocadas a la valuación de portafolios hipotecarios y comerciales, así como a la administración y recuperación de cartera hipotecaria de moras altas. Actualmente, la actividad principal de la Empresa consiste en la adquisición, valuación y recuperación de cartera masiva, créditos hipotecarios y portafolios de créditos PYME con morosidades desde 1 mes, hasta créditos con alta morosidad.

En el año 2007, se realizó la adquisición de portafolios de tarjeta de crédito y consumo, lo que dio inicio al cobro de cartera masiva propia. A partir de 2009, SECORSE gestionó la cobranza de carteras masivas y de créditos PyME para terceros por lo que actúa también como *master servicer*. En el 2011, se incorporó la gestión de portafolios de crédito de clientes de consumo. En agosto de 2016, SECORSE diversificó su estructura de capital al concretar una asociación con el IFC³, miembro del Banco Mundial, quien adquirió una participación del 15.0% del capital de la sociedad.

En cuanto al alcance geográfico de la Empresa, esta cuenta con cobertura nacional a través de oficinas en la Ciudad de México, Guadalajara, Monterrey, Tijuana, Cancún y Toluca. La Empresa cuenta con abogados internos y despachos externos para llevar la gestión y cobranza de las carteras vencidas.

En mayo de 2024, al concluir el período de inversión del IFC, este vendió su participación a Deva Capital Servicer, modificándose la posición accionaria de Secorse.

Eventos Relevantes

Compra y/o Administración Cartera Hipotecaria y Cartera Masiva

En noviembre del 2025, SECORSE llevó a cabo la compra de 502 créditos hipotecarios en Conversión con un fondo de inversión, quien aportó con el 20.0%, además de la gestión de la cartera. Asimismo, en junio de 2025 realizó la compra de 274,192 créditos de consumo. Igualmente, en noviembre de 2025 se concretó la venta de una parte del Portafolio del Fideicomiso Empresarial F/3443 propiedad de SECORSE compuesto tanto de Cartera Vencida Hipotecaria y de Consumo, derivado de ello se registró tanto el ingreso por la venta como su correspondiente costo de cartera adquirida por la descarga de dichos activos. Finalmente, a pesar de que el reporte se realiza al cierre de diciembre de 2025, es relevante mencionar que

³ International Finance Corporation



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

en enero de 2026 SECORSE empezó con la Administración de Cartera Masiva de un banco líder en México por un total de 24,200 créditos.

Cambios en el Consejo de Administración y Estructura Directiva

Durante el transcurso de los últimos 12m, hubo cuatro consejeros no independientes, los cuales tomaron la decisión de retirarse de la Empresa, dos al efectuar su jubilación y otros dos por cambio de responsabilidades dentro del Grupo Santander. Tres de estos cuatro puestos ya han sido cubiertos por nuevos consejeros no independientes. Por otro lado, hubo tres modificaciones en la Estructura Directiva de SECORSE, ya que en septiembre de 2025 se efectuó la salida de sus Director Jurídico, mientras que su Directora Adjunta de Administración y Finanzas realizó su salida en enero de 2026.

Cambio de domicilio del Contact Center

En agosto del 2025, el Contact Center cambió de domicilio a las instalaciones de Centrum Park, al norte de la zona metropolitana de la Ciudad de México, donde se encuentra el Corporativo, unificando en una sola sede a todo el personal de Secorse. Esta integración permitió consolidar las operaciones en un mismo espacio, generando mayor eficiencia operativa y una disminución de costos, fortaleciendo la estructura organizacional y optimizando los recursos de la empresa.

Estructura de la Empresa

Comités Internos de Trabajo

En diciembre de 2025, SECORSE mantiene sus seis comités internos liderados por el Director General, la Directora Adjunta de Finanzas y Administración, el Director de Recuperación y el Director Jurídico. El único comité con miembros externos sigue siendo el Comité de Finanzas. Es relevante mencionar que en enero de 2026 se jubiló la Directora General Adjunta de Finanzas y Administración, y al día de publicación del presente reporte no se ha sustituido al encargado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 1. Comités Internos

Comités	Integrante	Voz	Voto	Descripción
Comité de Autorizaciones Hipotecaria y PYME	Director General	X	X	Comité semanal donde se autorizan y analizan operaciones de recuperación.
	Director de Finanzas y Administración	X	X	
	Director de Recuperación	X	X	
	Director Jurídico	X		
Comité de Revisiones	Director de Finanzas y Administración	X	X	Comité semanal donde se revisan los avances de negociación y gestión jurídica.
	Director de Recuperación	X	X	
	Director Jurídico	X		
Comité de Dirección	Director General	X	X	Comité semanal donde se revisan avances y planes estratégicos de SECORSE, así como revisión de escenarios de riesgos.
	Subdirector de Auditoría Interna	X	X	
	Director de Finanzas y Administración	X	X	
	Director Jurídico	X	X	
	Director de Proyectos Especiales	X	X	
	Director de Contact Center	X	X	
	Director de Recuperación	X	X	
	Directora de Operaciones	X	X	
Comité de Finanzas	Directora de Recursos Humanos	X	X	Comité mensual con miembros de GESBAN, con el fin de revisar, resguardar y aprobar la información financiera de SECORSE.
	Director General de GESBAN	X	X	
	Director General	X	X	
	Director de Finanzas y Administración	X	X	
Comité de Seguridad de la Información	Director de Recuperación	X	X	Comité semestral según la certificación ISO 27001 para garantizar la protección de la información de SECORSE.
	Director General	X	X	
	Director de Finanzas y Administración	X	X	
	Director de Recuperación	X	X	
	Director Jurídico	X	X	
	Subdirector de Sistemas	X	X	
	Gerente de Sistemas	X	X	
	Gerente de Recursos Materiales	X	X	
Comité de Auditoría, Cumplimiento y Riesgos	Subdirector de Auditoría	X	X	Comité donde se garantiza la integridad de los procesos financieros de la empresa, además de evaluar el cumplimiento de las políticas y procedimientos internos.
	Directora de Recursos Humanos	X	X	
	Presidente	X	X	
	Consejero Independiente	X	X	
	Consejero No Independiente	X	X	

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa.

Análisis Cualitativo

Plan de Contingencia

En caso de una contingencia, la Empresa tiene un plan de continuidad de negocios que realiza simulacros al menos una vez al año. Con base en este plan, se requieren pruebas para garantizar que el ambiente de respaldo funcione correctamente en caso de ocurrir un evento que lo requiera. En este sentido, la prueba consistió en simular diversos escenarios como la falla en uno o más servidores, la falla en uno o más nodos de la Base de Datos, la falla total del centro de datos y la falla en el servicio troncal productivo. La prueba más reciente de 2024, realizada por SECORSE, dio resultados satisfactorios tanto para fallas parciales en las capas de servidores y bases de datos como para fallas totales que requerían la activación del ambiente de respaldo. La prueba de 2025 se encuentra en proceso de realización, ya que durante dicho año se llevó a cabo un cambio de domicilio, el cual ha retrasado la entrega de dicho reporte.

Riesgo Contable y Regulatorio

Auditoría Externa

En cuanto a su auditoría externa, SECORSE sigue alineado a las mejores prácticas de mercado conforme a las Normas de Información Financiera y el despacho independiente que audita sus estados financieros anuales es PWC⁴. Para el año 2024, PWC emitió la siguiente opinión: “En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera consolidada de la Compañía al 31 de diciembre de 2024 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad (Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el *International Accounting Standards Board* (IASB, por sus siglas en inglés)”. Los estados financieros dictaminados 2025 están en proceso de elaboración.

Capital Humano

Índice de Rotación de Personal

Al cierre de diciembre de 2025, SECORSE cuenta con un total de 490 empleados, de los cuales el 73.3% pertenece al área de *contact center*, 6.7% al área de administración y finanzas, 5.9% al área de Operaciones Información, 5.1% al área de Recuperación, 3.9% al área de Recursos Humanos, 3.5% al área de Jurídico, 0.6% al área de auditoría, 0.6% al área de Proyectos Especiales y 0.4% a la Dirección General. En cuanto a la rotación del equipo corporativo, al cierre de diciembre de 2025, esta cuenta con una de 31.5% en los últimos 12m, ya que empezaron con 139 empleados, cerraron con 140 y tuvieron un total de 44 bajas (vs. 22.7% al cierre de diciembre de 2024).

Figura 2. Rotación de personal Corporativo

12m	Ingresos	Bajas	Total al cierre	Rotación
4T22	28	97	131	58.6%
4T23	54	42	143	30.7%
4T24	28	32	139	22.7%
4T25	45	44	140	31.5%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 4T25.

Rotación del Contact Center

En cuanto a la rotación del área de *contact center*, esta empezó el periodo con 493 personas, lo terminó con 350 y tuvo un total de 672 bajas, por lo que al cierre de diciembre de 2025 tuvo una rotación de 159.4% (vs. 297.5% al cierre de diciembre del 2024). A consideración de HR Ratings, el índice de rotación se encuentra en niveles elevados, por un lado por la naturaleza del tipo de puesto, al esquema operativo de un *contact center*, al cambio de domicilio, y a la estrategia de reducción de personal por la cancelación del manejo de carteras clientes de baja rentabilidad intensificada para el segundo semestre del 2025

⁴ PricewaterhouseCoopers (PWC)

Figura 3. Rotación de personal Contact Center

12m	Ingresos	Bajas	Total al cierre	Rotación
4T22	557	442	417	108.2%
4T23	1,510	1,304	623	250.8%
4T24	1,530	1,660	493	297.5%
4T25	529	672	350	159.4%

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 4T25.

Capacitación

Al cierre de diciembre de 2025 SECORSE acumuló una capacitación total de 25,645.0 horas impartidas a un promedio de 490 empleados, lo cual da como resultado 52.3 horas promedio de capacitación por colaborador (vs. 91.0 horas al cierre de diciembre de 2024). Sin embargo, al igual que en revisiones anteriores, es relevante mencionar que el 95.7% de dichas horas corresponden al área de *contact center* y únicamente el 4.3% a su sector corporativo, el cual promedia 8.5 horas de capacitación por empleado, lo cual se mantiene por debajo de las 20.0 horas promedio observadas en la industria (vs. 5.1 horas al cierre de diciembre del 2024).

Figura 4. Capacitación del personal por Área

Área	Empleados capacitados por área	Horas de Curso	Promedio de Horas por Empleado
Recursos Humanos	19	344.0	18.1
Administración y Finanzas	33	239.0	7.2
Operaciones e Información	29	208.0	7.2
Recuperación	25	123.0	4.9
Jurídico	17	105.0	6.2
Auditoría Interna	3	46.0	15.3
Proyectos especiales	3	29.0	9.7
Dirección General	2	17.0	8.5
Total del Corporativo	131	1,111.0	77.1
Contact Center	359	24,534.0	68.3
Total de la Empresa	490	25,645.0	52.3

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa a 4T25.

Análisis de Activos Productivos y Fondeo

Análisis de Cartera

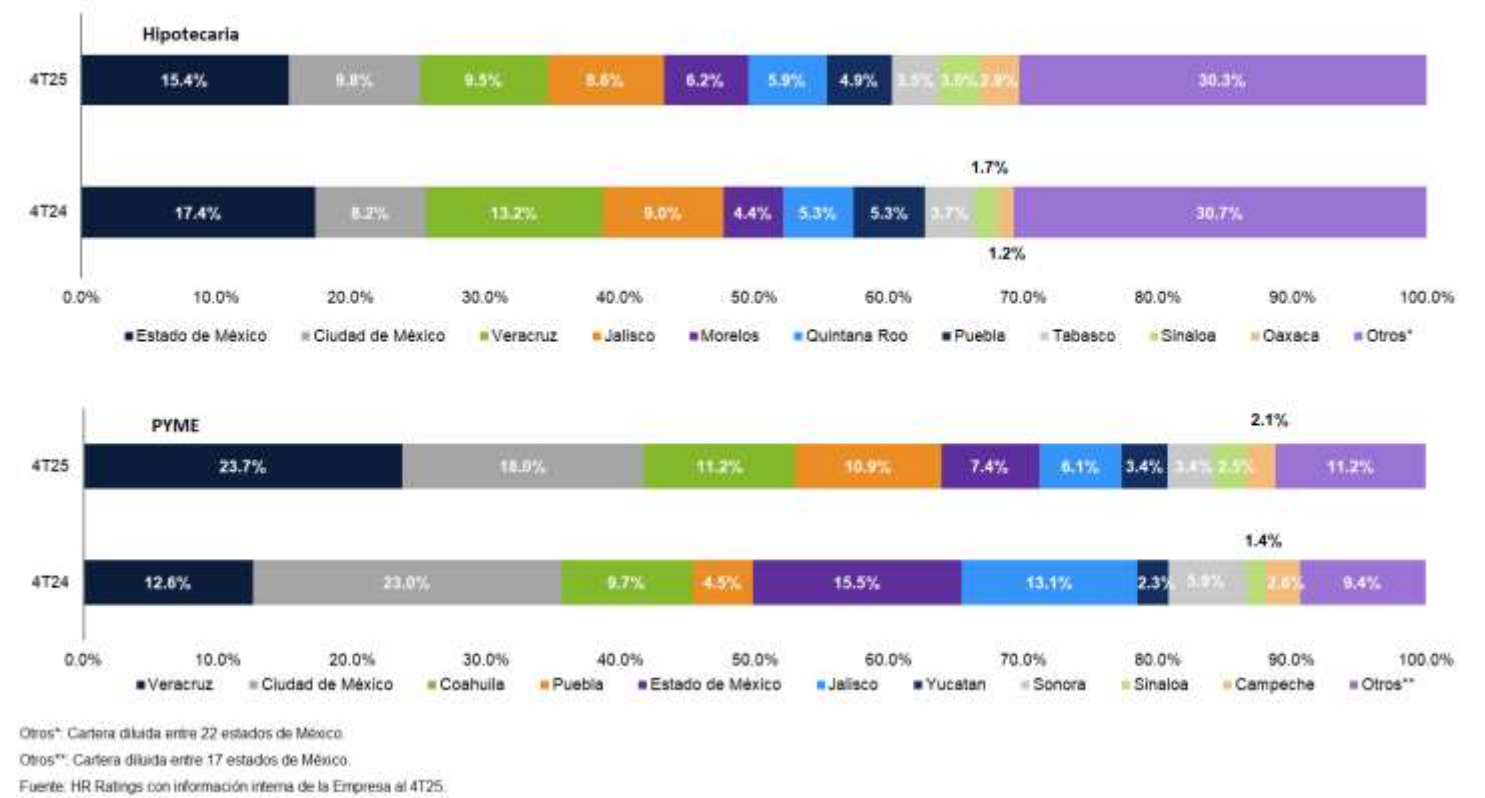
Cartera Administrada

Respecto a la cartera administrada, SECORSE cuenta con diversas modalidades de portafolios; (1) portafolios propios; (2) portafolios participados; (3) portafolios administrados y; (4) de aranceles. Cada portafolio puede estar compuesto por créditos hipotecarios, créditos PyME's, de consumo, cartera de tarjeta de crédito y/o créditos comerciales.

Distribución del Valor de las Garantías por Zona Geográfica

Al cierre de diciembre de 2025, SECORSE mantiene su garantía hipotecaria distribuida entre 32 entidades federativas, mientras que la garantía PyME está repartida entre 27 entidades. Al igual que en la revisión anterior, la distribución de la garantía hipotecaria se mantiene sin cambios relevantes, ya que el Estado de México sigue siendo la entidad de mayor relevancia como el 15.4%, seguida de la Ciudad de México y Veracruz, los cuales acumulan el 9.8% y 9.5% (vs. 17.4%, 8.2% y 13.2% al cierre de diciembre de 2024). En cuanto a la distribución de la garantía PyME, esta contó con una mayor variación en cuanto a la distribución de sus entidades, ya que al cierre de diciembre de 2025 la Ciudad de México acumuló el 23.7% del total, siendo la entidad más representativa, seguida del Estado de México, el cual acumula el 18.0% y el estado de Jalisco con el 11.2% (vs. 12.6%, 23.0% y 9.7% al cierre de diciembre de 2024).

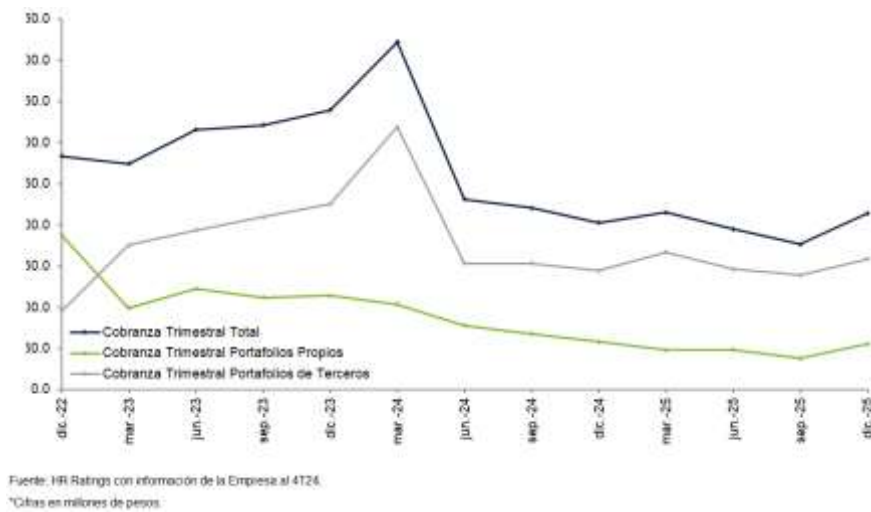
Figura 5. Distribución de Garantías por Zona Geografica



Cobranza

En cuanto a la evolución de la cobranza de SECORSE, al igual que en la revisión anterior, esta tuvo una contracción de 25.6% en los últimos 12m. Lo anterior derivó en que la razón de cobranza acumulada 12m disminuyera a 0.3% al cierre del 4T25 (vs. 0.5% al cierre del 4T24). Es relevante mencionar que dicha tendencia a la baja se observa desde revisiones anteriores, esto se debe a que la Empresa trabaja con portafolios cerrados, por lo que la razón de cobranza va disminuyendo conforme se van terminando los créditos y la recuperación se vuelve más complicada, ya que la cobranza se mantiene en función de la madurez de las carteras y no de la eficiencia operativa de la Empresa. Asimismo, es relevante mencionar que en 2025 la Empresa adquirió 10 carteras nuevas, de las cuales han cobrado en promedio un 5.2% del total de la deuda.

Figura 6. Comportamiento Trimestral de Recuperación



Herramientas de Fondeo

SECORSE mantiene su única línea de fondeo que se viene observando desde revisiones anteriores. Esta proviene de Banco Santander, se renueva una vez al año, y cuenta con su próxima fecha de vencimiento el 31 de agosto de 2026. Al igual que en la revisión anterior, al cierre de 2025, SECORSE no ha hecho uso de la línea, por lo que mantiene una disponibilidad del 100.0%.

Situación Financiera

Figura 7. Métricas Financieras SECORSE

(Cifras en millones de pesos)	2023	2024	2025
Índice de Eficiencia	85.0%	91.0%	57.3%
Margen Bruto 12m	15.0%	9.0%	4.1%
ROA Promedio	5.2%	3.6%	1.1%
ROE Promedio	6.2%	4.4%	1.3%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada (con excepción del 2025) por PWC proporcionada por la Empresa.

En los últimos 12m, SECORSE tuvo un incremento del 20.9% en sus ingresos totales, ya que al cierre de diciembre de 2025 cerraron con un monto de P\$588.7m (vs. 4.4% y P\$487.0m al cierre de diciembre de 2024). Dichos ingresos siguen proviniendo de ingresos por recuperación de cartera adquirida, ingresos por administración de cartera de terceros y otros ingresos, los cuales representan el 47.9%, 25.7% y 26.4% respectivamente (vs. 33.6%, 36.3% y 30.0% al cierre de diciembre de 2024). En cuanto a la composición del rubro de otros ingresos, está conformado por la venta de cartera, nuevos negocios e ingresos por renta de posiciones telefónicas.

A diferencia de los ingresos, los gastos operativos y administrativos de SECORSE se redujeron un 23.9%, ya que cerraron con un monto de P\$337.1m al cierre de diciembre de 2025 (vs. 7.7% y P\$443.2m al cierre de diciembre de 2024). Al igual que en la revisión anterior, los gastos operativos y de administración corresponden directamente a la eficiencia operativa de la Empresa. Dichos gastos de operación se componen principalmente de honorarios y gastos de personal, los cuales representan

el 64.1%, mientras que los gastos por telefonía y comunicación representan el 20.2% y los gastos por depreciación y amortización el 15.7% (vs. 58.6%, 27.2% y 16.1% al cierre de diciembre de 2024).

En línea con lo anterior, el margen tuvo una reducción relevante en comparación de la revisión anterior, debido a que cerró con un porcentaje de 4.1% en diciembre de 2025. Dicha disminución va directamente correlacionada con el impacto que los Costos de Cartera Adquirida tuvieron en el resultado neto, ya que estos cerraron con un monto de P\$227.7m. El costo anteriormente mencionado se integra por tres componentes específicos; 1) Costo de cartera (28.0%), que corresponde a la diferencia entre el valor nominal de la cartera adquirida y los montos efectivamente recuperados, 2) Reserva de cartera (25.0%), constituida con fines estratégicos, orientados a redefinir políticas de cobranza y garantizar el cumplimiento de la normativa NIIF y 3) Costo extraordinario de cartera (47.0%), derivado de la operación de venta de cartera realizada por el Fideicomiso Empresarial. Lo anterior derivó en que el ROA Promedio y el ROE Promedio cerraran en 1.1% y 1.3% respectivamente (vs. 3.6% y 4.4% al cierre de diciembre de 2024).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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

Margen Bruto 12m. $\text{Utilidad Bruta 12m} / \text{Ingresos Totales 12m}$.

ROA Promedio. $\text{Utilidad Neta 12m} / \text{Activos Totales Prom. 12m}$.

ROE Promedio. $\text{Utilidad Neta Consolidada 12m} / \text{Capital Contable Prom. 12m}$.



@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. ADENDUM – Metodología de Calificación para Administradores Especiales de Activos (México), noviembre 2009.
Calificación anterior	HR AE1- / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	26 de marzo de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	4T18 – 4T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por PWC (con excepción del año 2025) proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación crediticia de contraparte de A, otorgada a Santander España por Fitch Ratings el 27 de enero de 2026
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 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, (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 calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS