

RESUMEN DEL DICTAMEN DE REVISIÓN CALIFICACIÓN DE RIESGO

EMISOR:	Mercantil Servicios Financieros, C.A.
DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS:	Papeles Comerciales al Portador. Emisiones 2023-IV, 2023-V y 2023-VI hasta por el monto de Un Millón de Dólares de los Estados Unidos de América (USD 1.000.000,00), negociables y liquidables en Bolívares de acuerdo con el tipo de cambio oficial publicado por el Banco Central de Venezuela, a la fecha de su operación, para cada Emisión, aprobada en la Asamblea de Accionistas celebrada en fecha 24 de marzo de 2023, y según lo acordado en Junta Directiva del Emisor de fecha 22 de febrero de 2024.
PLAZO DE LOS TÍTULOS:	Hasta trescientos sesenta (360) días.
AUTORIZACIÓN OFERTA PÚBLICA:	Providencias N° 117, 118 y 119 de fecha 03/11/2023.
USO DE LOS FONDOS:	Los fondos provenientes de las distintas series, serán utilizados conforme a la siguiente distribución estimada: i) un porcentaje estimado superior aproximadamente del 30% será utilizado para la cancelación de compromisos contractuales asumidos por el Emisor; ii) un porcentaje estimado superior aproximadamente del 40% será utilizado para cubrir los costos de las actividades que determinen los distintos órganos societarios del Emisor; iii) un porcentaje estimado superior aproximadamente del 20% será utilizado para la realización y pago de operaciones financieras y; iv) el porcentaje remanente de los fondos, si fuere el caso, será utilizado para operaciones de capital de trabajo adicional y otras operaciones cónsonas con el objeto social del Emisor.
INFORMACIÓN ANALIZADA:	<p>a) Estados financieros consolidados de Mercantil Servicios Financieros, C.A. (Casa Matriz) y Mercantil Servicios Financieros, C.A. y sus filiales (Consolidado) de los semestres finalizados: al 30 de junio de 2024 y 31 de diciembre de 2024 auditados por Lara, Marambio & Asociados.</p> <p>b) Estados financieros Consolidados de Mercantil Banco Universal, C.A. de los semestres finalizados: al 30 de junio de 2024 y 31 de diciembre de 2024 auditados por Lara, Marambio & Asociados.</p> <p>c) Estados financieros de Mercantil Seguros, C.A. al 31 de diciembre de 2024 auditados por Lara, Marambio & Asociados.</p> <p>d) Informe Anual del año 2024 de Mercantil Servicios Financieros, C.A. y de Mercantil Banco Universal, C.A. más Informe Primer Trimestre 2025 de Mercantil Servicios Financieros, C.A.</p> <p>d) Entrevistas con Ejecutivos de la empresa.</p> <p>e) Información sectorial.</p>
RIESGO:	A2 La perspectiva de la calificación de largo plazo es estable. Categoría: "A": Corresponde a aquellos instrumentos con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no debería verse afectada ante eventuales cambios en el emisor, en el sector o área a que este pertenece, o en la economía, solo en casos extremos, pudiera afectarse levemente el riesgo del instrumento calificado. Subcategoría: "A2": Se trata de instrumentos con un mínimo riesgo de inversión, su capacidad de pago, tanto del capital como de los intereses, es muy buena. Según la opinión del calificador, de producirse cambios predecibles en la sociedad emisora, en el sector económico a que ésta pertenece o en la marcha de la economía en general, no se incrementaría significativamente su riesgo.
PERIODICIDAD DE LA REVISIÓN:	Ciento ochenta (180) días contados a partir de la fecha de emisión del presente dictamen, o cuando GLOBAL RATINGS SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO, C.A. tenga conocimiento de hechos que puedan alterar el nivel de riesgo de los títulos valores emitidos. El Emisor debe suministrar información periódica a la Calificadora e informarle en caso de presentarse alguna eventualidad que afecte su operatividad o capacidad de pago.



EDUARDO GRASSO V.



BEATRIZ FERNÁNDEZ R.



JUAN ANDRÉS RODRÍGUEZ B.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

- Mercantil Servicios Financieros, C.A. (MSF) es una compañía venezolana constituida el 24 de abril de 1997. Su actividad está enfocada en los sectores banca, seguros, corretaje de valores y gestión de patrimonio, razón por la cual está conformada como un conglomerado que se divide en las siguientes compañías: Mercantil Banco Universal, C.A. (MBU), Mercantil Seguros, C.A. (MSEG), Mercantil Merinvest Casa de Bolsa, C.A. y Mercantil Financiadora de Primas, C.A.
- Las filiales principales del conglomerado tienen una larga y reconocida trayectoria en el Sistema Financiero y Asegurador de Venezuela. MBU mantiene para el primer trimestre de 2025, la cuarta (4ta) posición en cartera de créditos y la cuarta (4ta) posición en captaciones del público, dentro del sector de los bancos privados. Al considerar las cifras de sus balances consolidados, pasa a tener la segunda (2da) posición en cartera de créditos y en captaciones del público. Por su parte, MSEG es la empresa líder en primas cobradas, con una participación del 26,49%.
- El Emisor tiene presencia en el mercado de valores venezolano desde hace varios años. Participa en el mercado de renta fija con Acciones "Tipo A" y "Tipo B" y, en el de renta variable mediante la emisión de Papeles Comerciales, actualmente tiene en circulación un monto de USD 100.000,00 con vencimiento en septiembre de 2025.
- La mayoría de los indicadores del Emisor presentan una mejora con respecto al cierre del año 2024. Se observa un incremento importante en la morosidad, reflejándose el mismo comportamiento en el sistema financiero venezolano, motivado a la aceleración en la variación de la tasa de cambio que ha influido de forma directa en la inflación y una desaceleración de la liquidez monetaria durante el primer trimestre del año 2025, que ha llevado a un incremento en el incumplimiento por parte de los deudores. Se resalta la cartera de crédito está altamente provisionada, presentando una cobertura de 192,3% de la cartera en vencido y en litigio.
- MBU mantiene su estrategia de segmentación de sus clientes para darles una atención personalizada según sus necesidades.
- La incursión en la actividad del mercado inmobiliario ha reportado un flujo de caja continuo al Emisor, donde el 65% de los cánones de arrendamiento son fijos y el resto de tipo variable, estableciendo convenios con los arrendatarios sobre un porcentaje de sus ventas, que se encuentra entre el 6% - 8%.
- Global Ratings continuará monitoreando el riesgo integral de la empresa dada la evolución del escenario económico actual, con la finalidad de que la calificación otorgada refleje adecuadamente el perfil de riesgo de la compañía. Se destaca que el Emisor y sus filiales están regulados por la Superintendencia Nacional de Valores, la Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario y la Superintendencia de la Actividad Aseguradora, motivo por el cual sus operaciones están sujetas a una frecuente supervisión por parte de estos organismos, además de estar en la obligación de publicar regularmente sus balances en la prensa nacional.
- Hechas estas consideraciones, la Junta Calificadora decide mantener la Categoría "A", Subcategoría "A2" a las presentes emisiones en circulación de Mercantil Servicios Financieros, C.A. La perspectiva de la calificación de largo plazo es estable.

1. CALIDAD DEL ACTIVO

Al 31 de marzo de 2025, MSF cuenta con una cartera neta de créditos de Bs. 15.326 millones presentando una variación de +9,8% con respecto al cierre de diciembre de 2024. Al realizar el análisis en moneda extranjera, la cartera de créditos asciende a USD 220 millones, lo que equivale a una contracción de 18,0% durante el primer trimestre de 2025.

El portafolio de inversiones muestra una evolución positiva durante el primer trimestre de 2025, realizando el análisis tanto en Bolívares como en Dólares, refleja una variación de +38,7% y +3,6%, respectivamente.

Tabla 1. Detalle de la cartera de crédito - MSF
(En millones de Bolívares)

	mar-25	dic-24	jun-24	dic-23
CARTERA DE CRÉDITOS	15.326,28	13.954,21	9.668,84	8.463,44
Créditos Vigentes	15.179,05	13.998,92	9.584,98	8.483,76
Créditos Reestructurados	388,30	283,31	211,37	120,20
Créditos Vencidos	234,51	98,83	96,78	78,74
Créditos en Litigio	26,58	9,47	5,15	0,00
(Provisión para Cartera de Créditos)	502,15	436,31	229,44	219,26

INDICADORES DE CALIDAD DE CARTERA (%)	mar-25	dic-24	jun-24	dic-23
Cart. Cdto. Vcdo.+Litg./Cart. Cdto. Bruta	1,6	0,8	1,0	0,9
Prov. Cartera Cdto./Cart. Cdto. Vcdo.+Litg.	192,3	402,9	225,1	278,5
Prov. Cartera Cdto./Cart. Cdto. Bruta	3,2	3,0	2,3	2,5

Fuente: MERCANTIL – Elaboración propia

El 69,3% de la cartera de crédito de MSF está conformada por las operaciones de MBU, donde alrededor del 66,3% se encuentra colocada en el sector comercial, 16,5% en el sector consumo, el 15,9% en el sector agrícola y, 1,3% en el sector servicios.

Tabla 2. Detalle de la cartera de crédito – MBU
(En millones de Bolívares)

MBU Consolidado	mar-25	dic-24	jun-24	dic-23
CARTERA DE CRÉDITOS	15.326,28	13.954,21	9.668,84	8.463,44
Créditos Vigentes	15.179,05	13.998,92	9.584,98	8.483,76
Créditos Reestructurados	388,30	283,31	211,37	120,20
Créditos Vencidos	234,51	98,83	96,78	78,74
Créditos en Litigio	26,58	9,47	5,15	0,00
(Provisión para Cartera de Créditos)	502,15	436,31	229,44	219,26

MBU No Consolidado	mar-25	dic-24	jun-24	dic-23
CARTERA DE CRÉDITOS	10.618,70	9.925,22	7.025,39	6.074,92
Créditos Vigentes	10.395,21	9.898,17	6.894,45	6.063,46
Créditos Reestructurados	388,30	283,31	211,37	120,20
Créditos Vencidos	226,91	98,83	96,78	66,26
Créditos en Litigio	26,58	9,47	5,15	0,00
(Provisión para Cartera de Créditos)	418,30	364,55	182,36	175,00

Fuente: SAIF – Elaboración propia.

El banco históricamente se ha caracterizado por presentar bajos niveles de incumplimiento, para marzo 2025 el índice de morosidad era de 1,6% para MBU Consolidado y 2,3% para MBU No Consolidado, observándose en ambos casos, un ascenso con respecto a periodos anteriores y, manteniéndose por debajo del índice de 2,1% que presentó el sector bancario. Se destaca que una porción importante de la cartera de créditos está avalada por algún tipo de garantía, siendo solicitado un respaldo de acuerdo al tamaño de la empresa, y sus índices de solvencia.

De conformidad con los requerimientos establecidos por la SUDEBAN, al 31 de marzo de 2025, el banco mantenía una provisión genérica para contingencias de la cartera de créditos, equivalente al 1% sobre el saldo de capital de la cartera de bruta, excepto por el saldo de la cartera de microcréditos, para la cual mantiene una provisión genérica de 2% y una provisión anticíclica, equivalente al 0,75% de la cartera de créditos bruta, de acuerdo con lo establecido en Resolución N° 146.13 de fecha 9 de septiembre de 2013. Al 31 de marzo de 2025 la provisión total de cartera de crédito de MSF era de Bs. 502 millones, mientras que la de MBU (No Consolidado) cerraba en Bs. 418 millones, lo que les permite a ambas cubrir ampliamente la fracción correspondiente a la cartera inmovilizada.

2. RENTABILIDAD

En el primer trimestre de 2025, MSF generó ingresos financieros por Bs. 3.160 millones mientras que los gastos financieros totalizaron Bs.

412 millones. El margen financiero bruto mostró un descenso con respecto al cierre de 2024, debido a la disminución de los ingresos por cartera de crédito que registraron una contracción de 14,8% en el trimestre.

Se observa un aumento en los gastos operativos, debido a un incremento de la remuneración y beneficios al personal, durante el trimestre (+90,7%).

En el primer trimestre, los indicadores de eficiencia evidencian un aumento en la relación gastos operativos/activo promedio, situándose en 22,2%. Sin embargo, la relación gastos/ingresos totales mejoró gracias a iniciativas de control de costos y mayor generación de ingresos, alcanzando un nivel de 62,8%.

Los indicadores de rentabilidad, ROA (12,0%) y ROE (68,4%) muestran una mejora con respecto a los valores obtenidos en el último trimestre de 2024: 9,1% y 50,9%, respectivamente.

La intermediación financiera se ubicó en 50,8% a marzo de 2025, registrando una variación negativa de 9,4 p.p. con respecto a diciembre de 2024.

El Banco Mercantil (Venezuela), ha registrado una mejora en el retorno generado por el patrimonio de los accionistas (ROE), ubicándose al cierre de marzo en 45,7%, siendo la rentabilidad promedio del sistema bancario nacional 50,5%. El retorno generado por los activos (ROA), mostró una variación positiva en el trimestre de 3,2 p.p., ubicándose en 9,4%, se encuentra por debajo de la media de los bancos privados (13,83%).

Mercantil Seguros al cierre del primer trimestre de 2025, obtuvo un resultado neto equivalente a USD 263,9 mil, mostrando un incremento importante con respecto al año previo, cuando el monto obtenido se encontraba alrededor de USD 169,2 mil. En cuanto a primas netas cobradas, mantiene el primer lugar en el sistema, con una participación de mercado de 26,49%.

3. LIQUIDEZ

Al cierre del primer trimestre de 2025, MSF cuenta con una disponibilidad de Bs. 27.598 millones, registrando un incremento de 47,8% con respecto a diciembre 2024.

Al medir la liquidez a partir de los recursos disponibles con los que cuenta el Emisor, se obtienen coberturas suficientes para resguardar los

depósitos de mayor exigibilidad, donde las disponibilidades cubren en 87,4% el total de depósitos de los clientes.

El mayor volumen de inversiones que realiza MSF, corresponde a instrumentos de disponibilidad restringida y en portafolio para comercialización de acciones.

Tabla 3. Principales Fuentes de Fondo – MSF (En millones de Bolívares).

	mar-25	dic-24	jun-24	dic-23
Captaciones del Público	31.180	24.246	16.576	13.493
Captaciones de Recursos autorizados por SUNAVAL	7	5	51	85

Fuente: MERCANTIL – Elaboración propia.

En el caso de MBU (Venezuela), las captaciones del público representan el 83,3% del Total pasivo, concentrándose principalmente, en cuentas corrientes no remuneradas (44,6%) y depósitos en moneda extranjera (25,97%). Al 31 de marzo de 2025, se obtiene una variación positiva en las cuentas de libre convertibilidad y en las cuentas en moneda nacional, con respecto a diciembre de 2024, ubicándose en 31,1% y 30,72%, respectivamente.

Los índices de liquidez se han incrementado en el último semestre cerrando 2024 en 84,5% para MBU en Venezuela y 86,5% para MBU Consolidado.

Tabla 4. Principales Fuentes de Fondo – MBU (En millones de Bolívares).

	mar-25	dic-24	jun-24	dic-23
CAPTACIONES DEL PÚBLICO				
Depósitos a la Vista	24627,9	18626,3	12861,0	10410,1
Otras Obligaciones a la Vista	1389,8	1049,6	516,2	340,3
Depósitos de Ahorro	2714,0	2291,7	1512,9	1091,8
Depósitos a Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0
Títulos Valores Emitidos por la Inst.	0,0	0,0	0,0	0,0
Captaciones del Público				
Restringidas	1753,2	1334,9	1051,7	1166,1

Fuente: SUDEBAN, SAIF – Elaboración propia.

4. CAPITALIZACIÓN

El Índice de Adecuación de Patrimonio Contable de MSF, que determina la porción de activos improductivos que están cubiertos por el patrimonio, se situó en 36,1% al corte de marzo 2025, con una variación trimestral de +2,7 p.p. Por su parte, el Índice de Adecuación Patrimonial se ubicó en 18,1%, superando notablemente el mínimo establecido por el Acuerdo de Capitales de Basilea, fijado en 8%.

Por su parte, los indicadores Patrimoniales de MBU están por encima de los parámetros mínimos fijados por la Sudeban, ubicándose en 31,4% la relación del Patrimonio con respecto a la totalidad

de sus activos y, en 52,8% el índice de Patrimonio sobre los activos ponderados por riesgo.

ADVERTENCIA

- Este informe de calificación no implica una recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente.
- La calificación asignada en este dictamen es otorgada exclusivamente a la presente Emisión, tomando en consideración la información suministrada por el Emisor al momento del análisis. Nuevos endeudamientos que no hayan sido considerados a la fecha de este informe, pueden afectar la capacidad de pago.
- El Emisor está obligado a suministrar información periódica y notificar a la calificadora tan pronto tenga conocimiento sobre cualquier hecho de importancia ocurrido en la empresa o en el entorno que pueda afectar su capacidad de pago.
- La Calificadora asume que toda la información proporcionada por el Emisor es verdadera y fiable.

ANEXOS

Mercantil Servicios Financieros, S.A.					
INDICADORES FINANCIEROS		Mar2025	Dic2024	Jun2024	Dic2023
Calidad de Activos					
Cart. Cdto. Vcdo.+Litg./Cart. Cdto. Bruta (%)		1,6	0,8	1,0	0,9
Prov. Cartera Cdto./Cart. Cdto. Vcdo.+Litg. (%)		192,3	402,9	225,1	278,5
Prov. Cartera Cdto./Cart. Cdto. Bruta (%)		3,2	3,0	2,3	2,5
Liquidez					
Disponibilidades /Depósito (%)		87,4	76,0	60,0	76,0
Disponibilidades+Inversiones /Depósito (%)		95,0	82,9	68,8	85,0
Rentabilidad					
ROA (%)		12,0	9,2	0,9	47,2
ROE (%)		68,4	51,4	5,0	8,6
Eficiencia					
Gtos. Operativos/ Ingresos Totales Netos (%)		62,8	76,3	111,5	64,2
Gtos. Operativos/ Activo Total Promedio (%)		22,2	25,2	30,8	23,4
Patrimonio					
SUNAVAl- Patrimonio/ Act. Pond. factor de Riesgo (%)		36,1	33,4	27,8	31,7
Patrimonio/ Activos (%)		18,1	20,9	19,0	20,1

Mercantil Seguros, C.A.					
INDICADORES FINANCIEROS		Mar2025	Dic2024	Jun2024	Dic2023
Índices (%)					
Siniestros Pagados vs. Primas Netas Cobradas		54,2	59,2	60,3	57,3
Siniestros Incurridos vs. Prima Devengada		60,3	63,0	59,3	85,5
Comisiones vs. Primas Netas Cobradas		8,6	7,8	7,7	8,4
Gastos de Administración vs. Primas Netas Cobradas		15,2	14,7	14,5	14,5
Índice de Cobertura de Reservas		7,1	5,7	8,4	5,9

Mercantil Banco Universal, C.A. (Consolidado con Sucursales en el Exterior)					
INDICADORES FINANCIEROS		Mar2025	Dic2024	Jun2024	Dic2023
Calidad de Activos					
Activos Improductivos/Activos (%)		65,2	58,4	52,5	55,0
Morosidad (%)		1,5	0,7	1,0	0,9
Prov.Cartera/Cartera Bruta (%)		3,2	3,0	2,3	2,5
Provisión Cartera/Cart. Inmov (%)		192,3	402,9	225,1	278,5
Liquidez					
Cartera Neta/Captaciones (%)		50,2	59,8	60,5	65,1
Disponib+Inversion/Captaciones (%)		86,5	78,5	62,8	76,7
Disponibilidades/Captaciones (%)		86,5	76,0	60,0	73,8
Rentabilidad					
Gastos Financieros/Captac.Cost (%)		10,3	14,5	17,1	15,2
Ingresos por Cartera/Cartera (%)		63,2	35,9	32,5	58,9
Ingresos por Inversion/Invers (%)		35,3	29,6	4,2	5,2
Margen Financ.Bruto/Activos (%)		20,1	8,5	8,5	6,9
Margen Financ.Netto/Activos (%)		20,1	11,5	8,1	14,5
ROA (%)		9,2	6,2	2,8	6,7
ROE (%)		48,4	34,4	15,5	31,1
Gestión Administrativa					
Activ. Product/Pasiv.Costos (%)		101,8	110,4	111,8	93,9
Gtos.Oper+Gtos.Per/Activ.Produ (%)		65,4	47,2	49,4	56,4
Gtos.Operativos/Captaciones (%)		24,7	20,7	20,0	23,8
Gtos.Personal/Captaciones (%)		14,7	12,7	13,7	11,8
Gtos.Transf/Captaciones (%)		39,5	33,4	33,6	35,5
Otros IngresosOperativ/Activos (%)		19,3	22,9	21,3	19,9
Patrimonio					
Patrimonio / Total Activo (%)		17,3	19,9	14,9	18,3
Act.Improd / Patrim.+Gest.Oper (%)		313,8	294,0	351,1	301,2

Mercantil Banco Universal, C.A. (No Consolidado - Operaciones Venezuela)					
INDICADORES FINANCIEROS		Mar2025	Dic2024	Jun2024	Dic2023
Calidad de Activos					
Activos Improductivos/Activos (%)		64,9	59,4	53,2	55,9
Cart. Inmov.Bruta/Cart.Bruta (%)		2,3	1,1	1,4	1,1
Morosidad (%)		2,3	1,1	1,4	1,1
Prov.Cartera/Cartera Bruta (%)		3,8	3,5	2,5	2,8
Provisión Cartera/Cart. Inmov (%)		165,0	336,6	178,9	264,1
Liquidez					
Act.CortoPlazo/Pas.CortoPlazo (%)		89,6	76,4	62,8	72,9
Cartera Neta/Captaciones (%)		34,8	42,6	44,1	46,7
Disponib+Inversion/Captaciones (%)		84,5	74,9	58,7	72,8
Disponibilidades/Captaciones (%)		84,5	74,9	58,7	72,8
Rentabilidad					
Gastos Financieros/Captac.Cost (%)		9,5	13,8	16,5	14,9
Ingresos por Cartera/Cartera (%)		84,2	44,3	40,7	79,8
Ingresos por Inversion/Invers (%)		84,2	57,3	1,6	9,0
Margen Financ.Bruto/Activos (%)		19,3	15,9	7,3	12,4
Margen Financ.Neto/Activos (%)		19,2	10,4	6,8	13,5
ROA (%)		9,4	6,2	2,8	6,7
ROE (%)		45,7	31,1	16,0	27,2
Gestión Administrativa					
Activ. Product/Pasiv.Costos (%)		105,8	113,0	114,9	94,4
Gtos. Oper+Gtos.Per/Activ.Produ (%)		67,9	49,7	52,2	57,4
Gtos. Oper+Gtos.Per/Ingr.Financ (%)		118,4	134,8	170,0	144,5
Gtos. Operativos/Captaciones (%)		24,7	20,7	19,9	23,7
Gtos. Personal/Captaciones (%)		14,7	12,6	13,6	11,7
Otros Ingresos Operativ/Activos (%)		22,3	25,3	23,7	21,7
Patrimonio					
Patrimonio+Gest.Op./Activo Tot (%)		19,7	20,5	15,5	18,8
Activos Impro/(Patr.+Gest.Ope) (%)		329,3	289,5	343,2	297,0