

Linq AM
HR AM3+
Perspectiva
Positiva

Instituciones Financieras
22 de septiembre de 2025

2023
HR AM3+
Perspectiva Positiva

2024
HR AM3+
Perspectiva Estable

2025
HR AM3+
Perspectiva Positiva



Mauricio Gómez

mauricio.gomez@hrratings.com

Asociado Sr.
Analista Responsable



Mikel Saavedra

mikel.saavedra@hrratings.com

Analista Sr.



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de HR AM3+ y modificó la Perspectiva de Estable a Positiva para Linq

La Perspectiva Positiva de la calificación para Linq¹ se sustenta en diversas mejoras realizadas al control interno a través de un fortalecimiento del proceso de la bitácora de incidencias, la integración de una bitácora maestra y la creación de una mesa de reporte. En cuanto a la bitácora de incidencias, Grant Thornton² realizó una auditoría externa con la finalidad de robustecer dicho proceso operativo, en la cual se obtuvieron seis observaciones que han sido implementadas por Linq y han permitido una mayor capacidad de identificación, reporte y resolución de errores operativos en los mandatos bajo administración. Por otra parte, Linq implementó una nueva bitácora maestra que fue auditada por Grant Thornton, la cual es una herramienta tecnológica que permite calendarizar y dar seguimiento a las actividades operativas diarias de la plantilla laboral, y que tiene como objetivo contar con una mayor visibilidad de la operación diaria, mitigar atrasos en los reportes mensuales e identificar las incidencias ocasionadas por el equipo operativo de Linq. Por último, la Empresa creó una nueva mesa de reporte enfocada en la creación y ejecución de los reportes, la cual realiza un seguimiento puntual durante los primeros tres meses de las transacciones, con la finalidad de validar que los reportes hayan sido creados y ejecutados correctamente para evitar posibles errores que pudieran impactar en el desempeño de los fideicomisos. Adicionalmente, Linq muestra diversas modificaciones en el gobierno corporativo mediante dos movimientos en el Consejo de Administración, la contratación de un nuevo Director General en marzo de 2025 y la modificación del Director General previo a nuevo Director de Operaciones, el cual mantiene un enfoque principal en la integración, revisión y envío de los reportes mensuales. La Perspectiva Positiva se podría llegar a concretar en caso de observar una constancia en la elaboración de la bitácora de incidencias, lo cual reflejaría una continuidad en el control interno.

¹ Linq Administrador de Portafolios Financieros, S.A. de C.V. (Linq y/o el Administrador Maestro y/o la Empresa).

² Salles, Sainz – Grant Thornton, S.C. (Grant Thornton).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores Adicionales Considerados

- **Mejoras realizadas a la bitácora de incidencias.** Tras implementar las observaciones realizadas por Grant Thornton, Linq ha mostrado una mayor capacidad de identificación y reporte en su bitácora de incidencias en el corto plazo.
- **Integración de una bitácora maestra.** La bitácora maestra es una herramienta tecnológica que permite calendarizar y dar seguimiento a las actividades operativas diarias de la plantilla laboral, con el objetivo de contar con una mayor visibilidad de la operación diaria, mitigar atrasos en los reportes mensuales e identificar las incidencias ocasionadas por el equipo operativo de Linq.
- **Creación de una mesa de reporte.** La mesa de reporte se encuentra dentro del área de Producto y es responsable de la creación y ejecución de los reportes mensuales, así como del seguimiento puntual durante los primeros tres meses de operación de las transacciones, con la finalidad de validar que los reportes hayan sido creados y ejecutados correctamente.
- **Modificaciones en el Consejo de Administración.** Linq muestra dos modificaciones en el Consejo de Administración durante los últimos 12 meses (12m) y mantiene una estabilidad en el nivel de independencia en la toma de decisiones al ubicarse en 40.0% al 2T25, lo cual se considera adecuado (vs. 40.0% al 1T24).
- **Cambios relevantes en los directivos principales.** La Empresa realizó la contratación de un nuevo Director General en marzo de 2025, así como el cambio del Director General previo a nuevo Director de Operaciones, con la finalidad de robustecer el control interno y los procesos operativos.
- **Mandatos bajo administración.** Linq muestra un crecimiento en su base de clientes al pasar de 39 clientes en marzo de 2024 a 51 clientes en junio de 2025, lo que se traduce en un mayor volumen de mandatos administrados de 93 al 2T25 (vs. 75 mandatos al 1T24).
- **Rotación de la plantilla laboral.** Linq muestra un índice de rotación de la plantilla total de 30.2% al 2T25 (vs. 24.4% al 1T24). Si bien dicho indicador se muestra en niveles elevados, cabe destacar que la Empresa no ha presentado bajas en puestos directivos, por lo que al tomar en consideración únicamente los puestos directivos, gerenciales y operativos, se obtiene un índice de rotación de 15.4% al 2T25, el cual se encuentra en niveles moderados.

Desempeño Histórico

- **Crecimiento anual de los ingresos por servicios prestados de 38.6%.** El crecimiento observado corresponde a un aumento en los mandatos bajo administración, los cuales aumentaron a 93 al 2T25 (vs. 75 al 1T24).
- **Incremento en el margen operativo al ubicarse en 47.5% al 2T25 (vs. 37.9% al 2T24).** El aumento observado corresponde a mayores ingresos por servicios prestados, así como un crecimiento controlado en los gastos generales durante los últimos 12m.
- **Aumento en el ROA Promedio al cerrar en 116.2% al 2T25 (vs. 65.4% al 2T24).** El incremento en los niveles de rentabilidad corresponde a un mayor margen operativo, lo cual permitió una mayor generación de ingresos en comparación al periodo anterior.



Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Constancia en la elaboración de la bitácora de incidencias.** Lo anterior reflejaría una continuidad en el control interno mediante la constante identificación, reporte y resolución de las incidencias ocurridas en los mandatos bajo administración.
- **Reporte del área interna de Auditoría y Mejora Continua.** Un reporte directo del área interna de Auditoría y Mejora Continua al Comité de Auditoría, que a su vez se encuentre presidido por un independiente y responda directamente al Consejo de Administración, se consideraría una sana práctica de gobierno corporativo.
- **Mayor diversificación en los ingresos por administración maestra al cerrar con una concentración del cliente principal menor a 5.0%.** La mayor diversificación en los ingresos reflejaría un crecimiento en la participación de mercado de administración maestra y una menor sensibilidad en los ingresos del cliente principal.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Identificación de incidencias no reportadas en la bitácora de incidencias de Linq.** La identificación de incidencias no reportadas en la bitácora de incidencias reflejaría una falta de transparencia en el reporte de la Empresa y podría ocasionar una disminución en la calificación.
- **Errores en el reporte, incumpliendo con lo establecido en los contratos.** Un incremento en los errores en el reporte materializaría los riesgos operativos a los que se encuentra expuesta Linq.
- **Elevado índice de rotación 12m de puestos directivos, gerenciales y/u operativos al cerrar igual o por encima del 30.0%.** El incremento en el índice de rotación mediante movimientos continuos en puestos directivos, gerenciales y/u operativos aumentaría los riesgos operativos de la Empresa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Reporte de Calificación

El presente reporte de seguimiento de la calificación se enfoca en el análisis y la evaluación de los eventos relevantes sucedidos durante los últimos meses que influyen sobre la calidad de administrador maestro de Linq. Para más información sobre la evaluación de la calificación asignada por HR Ratings a la Empresa se puede revisar el reporte inicial, publicado por HR Ratings el 22 de junio de 2020, así como los reportes posteriores. Los reportes pueden ser consultados en www.hrratings.com.

Perfil de la Empresa

Linq se constituyó en octubre de 2016, con el objetivo de ofrecer productos de administración maestra en México, dirigiéndose al mercado de bursatilizaciones y a financiamientos estructurados B2B³, principalmente por medio de carteras en activos tales como arrendamiento y descuento vía nómina. Actualmente, Linq ofrece los productos de administración maestra de fideicomisos de financiamiento y fideicomisos de cobranza.

Eventos Relevantes

Modificaciones en el Consejo de Administración

Durante el primer semestre de 2025, se llevó a cabo la integración de dos nuevos Consejeros, de los cuales una es Consejera Independiente y el otro es un Consejero Interno, el cual funge como Director General de Linq. Dichas integraciones reemplazaron la salida de dos Consejeros, por lo que se observa una estabilidad al cerrar con tres Consejeros Internos y dos Consejeros Independientes, lo que se traduce en una adecuada independencia en la toma de decisiones de 40.0% en junio de 2025 (vs. 40.0% en marzo de 2024). Es importante mencionar que la nueva Consejera Independiente cuenta 24 años de experiencia en el sector financiero con un enfoque principal en banca transaccional, análisis de crédito y riesgos.

Modificaciones en Directivos Principales

Aunado a los movimientos realizados en el Consejo de Administración, cabe destacar que Linq realizó la contratación de un nuevo Director General en marzo de 2025, el cual cuenta con estudios de posgrado en administración de empresas, así como 16 años de experiencia principalmente en planeación financiera. La incorporación del nuevo Director General al Consejo de Administración y a la gestión operativa del negocio tiene como finalidad fortalecer el gobierno corporativo y mejorar el control interno de la Empresa. A su vez, el funcionario que previamente fungía como Director General de Linq actualmente lidera el área de operaciones y mantiene un enfoque principal en la integración, revisión y envío de los reportes mensuales, así como el cumplimiento de las diversas obligaciones contractuales de los mandatos administrados por Linq.

³ Business to Business (B2B).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 1. Director General

Puesto	Preparación Académica	Experiencia Profesional
Director General	- MBA en ESADE - Lic. en Economía en ITAM	- Subdirector de Planeación Financiera en Grupo MYT - Subdirector de Fusiones y Adquisiciones en Actinver

Fuente: HR Ratings con información interna del Administrador Maestro.

Integración de la Bitácora Maestra

Linq implementó una bitácora maestra, la cual permite calendarizar y dar seguimiento a las actividades operativas diarias de la plantilla laboral. Dicha herramienta consiste en el registro de las tareas por ejecutar, las tareas ejecutadas y las tareas que presentaron atrasos en su ejecución, así como el responsable de cada tarea. En consideración de HR Ratings, la integración de la bitácora maestra se encuentra en línea con el plan enfocado en el fortalecimiento del control interno, ya que esta permite contar con una mayor visibilidad de la operación diaria, mitigar atrasos en los reportes mensuales e identificar las incidencias ocasionadas por el equipo operativo de Linq, las cuales deben de ser registradas en la bitácora de incidencias.

Creación de una Mesa de Reporteo

La Empresa creó una nueva subárea llamada mesa de reporteo en julio de 2025, la cual se encuentra dentro del área de producto. Dicha subárea se encuentra compuesta por un Gerente de Producto, un Supervisor y tres Analistas, los cuales son encargados de crear y ejecutar los reportes mensuales desde el inicio de la transacción. La creación de la mesa de reporteo prioriza un seguimiento puntual durante los primeros tres meses de las transacciones, con la finalidad de validar que los reportes hayan sido creados y ejecutados correctamente para evitar posibles errores que pudieran impactar en el desempeño de los fideicomisos. En opinión de HR Ratings, la creación de la mesa de reporteo se considera positivo, ya que permite dar seguimiento durante las etapas iniciales de operación de las transacciones, lo cual refleja una mayor capacidad de identificación y corrección de incidencias.

Plan de Negocios

El plan de negocios contempla una transacción iniciada durante el tercer trimestre de 2025 por un monto administrado de hasta P\$175.0m. En adición, se exhiben cuatro transacciones firmadas que iniciarán operación durante el tercer y cuarto trimestre de 2025, las cuales acumulan un monto administrado de P\$440.0m y hasta US\$35.0m. A su vez, se observan nueve transacciones en estatus de cotización con diversas etapas de avance, las cuales ascienden a P\$1,695.0m y hasta US\$75.0m. El plan de negocios de Linq muestra una mayor diversificación en el tipo de portafolios; sin embargo, se mantendría un principal enfoque en las carteras de arrendamiento y descuento vía nómina.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 2. Pipeline

Tipo de Mandato	Volumen a Administrar	Estatus
Financiamiento	Hasta P\$600m	Cotización
Financiamiento	Hasta P\$500m	Cotización
Emisor	P\$250m	Propuesta Firmada
Maestro	P\$200m	Cotización
Financiamiento	Hasta P\$175m	Inició 3T25
Financiamiento	P\$150m	Cotización
Financiamiento	P\$125m	Cotización
Maestro	P\$100m	Propuesta Firmada
Financiamiento	P\$90m	Propuesta Firmada
Financiamiento	P\$60m	Cotización
Maestro	P\$60m	Cotización
Maestro	N/D	Cotización
Total (P\$)	2,310	
Financiamiento	Hasta US\$75m	Cotización
Financiamiento	Hasta US\$35m	Propuesta Firmada
Total (US\$)	108	

Fuente: HR Ratings con información interna del Administrador Maestro.

*Cifras en millones.

Análisis Cualitativo

Programa de Control Interno y Auditoría

El programa de control interno y auditoría es soportado por los servicios externos de auditoría de Grant Thornton, así como el área interna de Auditoría y Mejora Continua, la cual se encuentra integrada por la Gerente de Auditoría y Mejora Continua. Referente a los servicios de Grant Thornton, se llevaron a cabo dos auditorías durante los últimos 12m, las cuales estuvieron enfocadas en la revisión de la bitácora maestra y la bitácora de incidencias.

El proceso interno de la bitácora maestra fue auditado por Grant Thornton, el cual identificó un total de cuatro observaciones relacionadas a la omisión de la fecha de inicio de operación de la bitácora maestra en el Manual de la Bitácora Maestra, una discrepancia entre la fecha de inicio de una transacción registrada en la bitácora maestra y el contrato de dicho fideicomiso, y la falta de evidencia documental de las revisiones a los registros de la bitácora maestra. Es importante mencionar que tres de las observaciones han sido corregidas, mientras que la última observación mencionada ha sido parcialmente corregida de acuerdo con Grant Thornton, al tomar en consideración que la bitácora maestra debe presentar una mayor maduración en la operación diaria de Linq para validar que los registros hayan sido correctamente documentados.

Por otra parte, Grant Thornton llevó a cabo una auditoría sobre el proceso de la bitácora de incidencias, en la cual se registraron seis observaciones. Dichas observaciones se encuentran detalladas a continuación: (1) la falta de las actividades que cada perfil debe cumplir, (2) la falta de diferenciación entre el responsable y el encargado de arreglar la incidencia, (3) la falta de un proceso de altas, bajas y cambios de acceso a la bitácora de incidencias, (4) la falta en la diferenciación de los procesos de seguimiento dependiendo su nivel de impacto, (5) la omisión de las características del tratamiento de la incidencia, fecha de compromiso, autorizaciones necesarias, prioridades y atención, y (6) la falta de la causa raíz y solución exacta de la incidencia. Es importante mencionar que las seis observaciones han sido corregidas en su totalidad.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Por otra parte, la Gerente de Auditoría y Mejora Continua ha mantenido un enfoque principal en mejorar la eficiencia operativa, fortalecer los controles internos y garantizar el cumplimiento de los contratos. A su vez, la Gerente de Auditoría y Mejora Continua reporta al Comité de Auditoría, el cual se encuentra presidido por un Consejero Propietario, así como con la participación del Director General.

HR Ratings considera que las implementaciones realizadas a la bitácora maestra y a la bitácora de incidencias son positivas. Por otra parte, en cuanto al área interna de Auditoría y Mejora Continua, se considera que Linq presenta un área de oportunidad, al tomar en cuenta un reporte directo a un Consejero Propietario y al Director General mediante el Comité de Auditoría. Al respecto, se consideraría una sana práctica de gobierno corporativo que se mantenga un reporte directo del área interna de Auditoría y Mejora Continua al Comité de Auditoría; no obstante, que este se encuentre presidido por un independiente, que a su vez responda directamente al Consejo de Administración.

Bitácora de Incidencias

La bitácora de incidencias contempla la fecha de incidencia, fecha de resolución, fideicomiso en cuestión, tipo de incidencia, causante de la incidencia, grado de impacto, detalle de incidencia, la acción tomada y/o control implementado. Al respecto, la bitácora de incidencias presenta un total de 66 incidencias identificadas en los últimos 12m al corte de junio de 2025, de las cuales 34 fueron causadas por Linq (vs. 30 incidencias identificadas y 11 causadas por Linq al corte de marzo de 2024). De las incidencias identificadas 34 corresponden a reportes tardíos, 21 a errores y 11 a reprocesos, de las cuales dos fueron categorizadas con impacto muy alto, cuatro con impacto alto, cuatro con impacto medio y el restante con impacto bajo o muy bajo. En este sentido, de las seis incidencias registradas con impacto muy alto y alto, se identificó a Linq como el causante de cinco, las cuales se encuentran detalladas a continuación: (1) se instruyó la distribución de recursos cuando la transacción se encontraba en periodo de amortización, (2) no se ajustó el parámetro de Aforo de una transacción, por lo que se mantuvo en 1.20x, cuando el correcto era de 1.25x, (3) se detectaron P\$30.0m de flujos incumplidos dentro de una transacción que no eran detectados por el algoritmo de cálculo de Linq, (4) error en el Valor Presente Neto calculado de una transacción debido a una tasa mal cargada en el sistema y la falta de actualización en la fecha de vencimiento del crédito y (5) aviso tardío de cálculo del nuevo periodo de intereses. Dichas incidencias han sido corregidas en su totalidad a la fecha del presente reporte.

HR Ratings considera positivo las mejoras realizadas al proceso de la bitácora de incidencias, lo cual ha permitido identificar, reportar y corregir los errores, atrasos o reprocesos presentados en la operación diaria de Linq. Lo anterior refleja una mejora en el control interno de la Empresa y HR Ratings realizará un seguimiento de la bitácora de incidencias, con la finalidad de evaluar su evolución en el corto y mediano plazo.

Capacitación

La capacitación impartida a la plantilla laboral de Linq durante los últimos 12m consistió en diez cursos con una duración total de 1,060.0 horas en junio de 2025 (vs. 1,062.5 horas en marzo de 2024). Al tomar en consideración una plantilla laboral promedio 12m de 26 colaboradores, se obtiene un total de 40.8 horas promedio por empleado al 2T25 (vs. 50.6 horas al 1T24). Lo anterior se encuentra por encima de las sanas prácticas de gobierno corporativo de 20.0 horas; no obstante, cabe mencionar que los directivos principales únicamente registran dos horas de capacitación en conjunto, por lo que se observa un área de



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

oportunidad y se consideraría un factor positivo contar con la totalidad de los colaboradores por encima de 20.0 horas promedio. A su vez, los cursos impartidos se enfocaron principalmente en ventas, competencias institucionales, fideicomisos y operatividad, habilidades blandas, matemáticas financieras y la importancia del administrador maestro en el financiamiento estructurado. En consideración de HR Ratings, Linq presenta un adecuado programa de capacitación para puestos gerenciales y operativos; no obstante, se observa un área de oportunidad en la capacitación impartida a los directivos principales.

Figura 3. Capacitación

Curso	Duración del Curso	Participantes	Horas Totales
Ventas	15	14	210
Competencias Institucionales	10	20	200
Fideicomisos y Operatividad	12	15	180
Habilidades Blandas	7	20	140
Matemáticas Financieras	9	14	126
Importancia del Administrador Maestro en el Financiamiento Estructurado	6	16	96
Ciberseguridad	2	21	42
Planeación Estratégica	12	3	36
Liderazgo y Gestión de Equipos	6	3	18
Power Platform	6	2	12
TOTAL			1,060.0
vs. 1T24			1,062.5

Fuente: HR Ratings con información interna del Administrador Maestro.

Análisis de Rotación de Personal

Linq muestra un total de ocho bajas dentro de la plantilla laboral durante los últimos 12m, de los cuales uno corresponde a puestos gerenciales, tres a puestos operativos y cuatro a puestos de soporte, lo que se traduce en un índice de rotación de 30.2% al 2T25 (vs. 24.4% al 1T24). Si bien dicho indicador se muestra en niveles elevados, cabe destacar que la Empresa no ha presentado bajas en puestos directivos, por lo que al tomar en consideración únicamente los puestos directivos, gerenciales y operativos, se obtiene un índice de rotación de 15.4% al 2T25, el cual se encuentra en niveles moderados. En consideración de HR Ratings, la estabilidad en los puestos directivos y gerenciales se considera un factor positivo, mientras que la rotación observada en los puestos operativos y de soporte presenta un riesgo moderado en la operación de Linq.

Figura 4. Rotación de Personal

Periodo	Ingresos	Bajas	Total al inicio	Total al cierre	Rotación
2T25	17	8	22	31	30.2%
1T24	6	5	20	21	24.4%

Fuente: HR Ratings con información interna del Administrador Maestro.

Auditoría Externa

Los estados financieros de 2024 fueron auditados de forma independiente por la firma Baker Tilly México, S.C., la cual expresa lo siguiente: “En nuestra opinión, el estado financiero adjunto presenta razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de Administrador de Portafolios Financieros, S.A. de C.V., al 31 de diciembre de 2024 y 2023, así como



su desempeño financiero y sus flujos de efectivo correspondientes al año terminado en esas fechas, de conformidad con las Normas de Información Financiera aplicables en México (NIF)".

Auditoría de Expedientes

Linq realizó la auditoría de expedientes de 13 de 93 fideicomisos totales durante los últimos 12m, entre los cuales en diez se llevó a cabo tanto una revisión digital como una revisión física de los expedientes, con la finalidad de validar la existencia de los expedientes y la consistencia de los datos reportados. Al respecto, cabe mencionar que la revisión de los expedientes se establece en el contrato inicial del fideicomiso, en el cual se incluye el número de expedientes a revisar por parte del Administrador Maestro. En este sentido, la Empresa realizó la auditoría de expedientes de un fideicomiso que requiere la revisión de 50 expedientes de manera aleatoria de forma mensual; asimismo, se llevó a cabo la revisión de doce fideicomisos adicionales, los cuales en conjunto sumaron un total de 29,429 expedientes digitales y 3,581 expedientes físicos, lo cual refleja un promedio de 61.9% de la cartera de los fideicomisos revisados.

Sistemas Tecnológicos

En cuanto a los sistemas tecnológicos, Linq realizó diversas acciones, las cuales incluyen una mayor automatización de los procesos manuales, la adopción de Entra ID y el refuerzo del equipo de tecnología y seguridad. La primera implementación consistió en integrar las herramientas KNIME y Power Query, lo cual permitió conectar automáticamente fuentes de datos internas y externas, así como habilitar flujos reutilizables de bajo código que facilitan tareas recurrentes sin intervención técnica. Por otra parte, la adopción de Entra ID consistió en migrar todas las cuentas de operación a una sola plataforma, activar las políticas de autenticación multifactorial y restricciones basadas en condiciones, así como mejorar la administración de usuarios, acceso y roles mediante procesos más seguros y auditables. Por último, el refuerzo del equipo de tecnología y seguridad consistió en la incorporación de un especialista en infraestructura tecnológica y ciberseguridad, el cual se encuentra enfocado en la administración de los sistemas tecnológicos y la vigilancia de las políticas de seguridad, así como una mayor atención a incidentes y requerimientos tecnológicos para anticipar vulnerabilidades. En consideración de HR Ratings, las implementaciones realizadas se encuentran en línea con el plan enfocado en fortalecer la seguridad de los sistemas tecnológicos y automatizar los procesos internos.

Plan de Continuidad de Negocio

Linq realizó una prueba de DRP durante los últimos 12m, la cual se basó en el despliegue de bases de datos desde el *cloud backup*. Dicho proceso consistió en restaurar los datos y validar la integridad de las bases de datos, el cual presentó un tiempo de recuperación de una hora y se validó que todas las bases de datos fueron restauradas sin ningún tipo de corrupción o pérdida de datos, lo cual muestra un resultado satisfactorio.

Análisis Cuantitativo

Evolución de Portafolios en Administración

La base de clientes de Linq presenta un crecimiento al pasar de 39 clientes en marzo de 2024 a 51 clientes en junio de 2025, lo que se traduce en un mayor volumen de mandatos administrados de 93 al 2T25 (vs. 75 mandatos al 1T24). Derivado de un



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

incremento en la base de clientes y los mandatos administrados, se exhibe un aumento en el saldo del portafolio administrado al cerrar en P\$58,864.1m en junio de 2025 (vs. P\$43,669.4m en marzo de 2024). Por otra parte, la distribución del portafolio presenta una estabilidad en comparación al último periodo analizado, al tomar en cuenta que el cliente principal muestra una participación de 34.2%, seguido del cliente 2 con 9.2% y el cliente 3 con 7.4% al 2T25 (vs. 35.6%, 8.8% y 7.7% al 1T24). A su vez, la participación restante de 49.2% se encuentra distribuida en 48 clientes al 2T25 (vs. 47.8% y 36 clientes al 1T24).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 5. Mandatos Bajo Administración

Cliente	Tipo de Activo	Portafolio*	Contratos	Administración Maestra de Cobranza	Administración Maestra de Deuda
Cliente 1	Descuento vía nómina	20,124.6	412,151	x	x
Cliente 2	Tarjetas de Crédito	5,422.1	1,175,072		x
Cliente 3	Descuento vía nómina	4,372.6	90,052	x	x
Cliente 4	Descuento vía nómina	2,907.8	60,621	x	x
Cliente 5	Descuento vía nómina	2,767.9	81,825	x	x
Cliente 6	Descuento vía nómina	2,652.0	2,643	x	
Cliente 7	Arrendamiento	1,808.9	5,030	x	
Cliente 8	Arrendamiento	1,732.1	651	x	
Cliente 9	Crédito PyME	1,576.5	4,468	x	
Cliente 10	Descuento vía nómina	1,460.0	68,478	x	x
Cliente 11	Descuento vía nómina	1,389.1	59,378	x	x
Cliente 12	Crédito PyME	869.6	353		x
Cliente 13	Descuento vía nómina	826.6	69,894	x	
Cliente 14	Descuento vía nómina	795.7	34,094	x	x
Cliente 15	Microcrédito	755.6	81,481		x
Cliente 16	Crédito PyME	745.5	330	x	x
Cliente 17	Descuento vía nómina	730.1	23,691	x	
Cliente 18	Descuento vía nómina	724.0	22,010	x	x
Cliente 19	Arrendamiento	672.2	2,811		x
Cliente 20	Arrendamiento	639.2	666		x
Cliente 21	Arrendamiento	636.1	2,495	x	x
Cliente 22	Descuento vía nómina	534.6	26,902		x
Cliente 23	Arrendamiento	510.8	674		x
Cliente 24	Factoraje	461.7	4,076		x
Cliente 25	Descuento vía nómina	354.2	15,992		x
Cliente 26	Arrendamiento	349.5	998		x
Cliente 27	Arrendamiento	319.0	880		x
Cliente 28	Factoraje	313.5	1,138	x	x
Cliente 29	Tarjetas de Crédito	310.9	353,405	x	x
Cliente 30	Descuento vía nómina	285.6	14,150		x
Cliente 31	Arrendamiento	217.1	518		x
Cliente 32	Arrendamiento	168.2	707		x
Cliente 33	Microcrédito	159.5	4,832		x
Cliente 34	Arrendamiento	157.1	194		x
Cliente 35	Factoraje	156.0	1,881		x
Cliente 36	Descuento vía nómina	149.5	9,611		x
Cliente 37	Arrendamiento	109.3	273		x
Cliente 38	Factoraje	99.4	927	x	x
Cliente 39	Arrendamiento	99.1	75	x	x
Cliente 40	Arrendamiento	91.4	3,869		x
Cliente 41	Descuento vía nómina	79.1	3,026		x
Cliente 42	Descuento vía nómina	67.6	2,067		x
Cliente 43	Descuento vía nómina	62.4	8,798	x	x
Cliente 44	Arrendamiento y Crédito	60.0	1,051	x	x
Cliente 45	Factoraje	53.9	12		x
Cliente 46	Descuento vía nómina	49.6	2,186		x
Cliente 47	Microcrédito	18.6	705	x	
Cliente 48	Descuento vía nómina	9.7	1,167		x
Cliente 49	Factoraje	5.5	7		x
Cliente 50	Factoraje	3.1	6		x
Cliente 51	Factoraje	0.1	1	x	
TOTAL		58,864.1	2,658,322		
vs. 1T24		43,669.4	1,547,085		

Fuente: HR Ratings con información interna del Administrador Maestro.

*Cifras en millones de pesos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

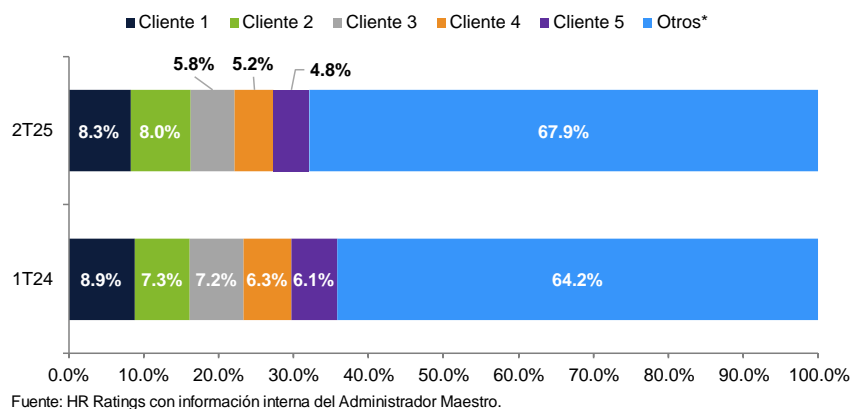


HR RATINGS

Distribución de los Ingresos 12m por Cliente Administrado

La distribución de los ingresos 12m por cliente administrado muestra una participación del cliente 1 de 8.3%, seguido del cliente 2 con 8.0%, cliente 3 con 5.8%, cliente 4 con 5.2%, cliente 5 con 4.8% y el restante de clientes con 67.9% al 2T25 (vs. 8.9%, 7.3%, 7.2%, 6.3%, 6.1% y 64.2% al 1T24). Lo anterior refleja una menor concentración de los cinco clientes principales al ubicarse en 32.0% al 2T25, lo cual corresponde a una mayor base de clientes en comparación al periodo anterior (vs. 35.8% al 1T24). En consideración de HR Ratings, si bien se observa una mayor diversificación de los ingresos 12m por cliente administrado, Linq mantiene una moderada sensibilidad en los ingresos del cliente principal.

Figura 6. Distribución de los Ingresos 12m por Cliente Administrado



Análisis Financiero Histórico

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Linq, con un énfasis en la evolución de los últimos doce meses.

Figura 7. Indicadores Financieros

	Anual			Trimestral	
	2022	2023	2024	2T24	2T25
Margen Operativo	36.6%	41.1%	42.9%	37.9%	47.5%
Tasa Impositiva Efectivamente Pagada	30.9%	27.0%	29.5%	0.0%	0.0%
ROA Promedio	96.0%	82.9%	78.4%	65.4%	116.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Baker Tilly México, S.C. proporcionada por la Empresa.

Cuentas por Cobrar

El rubro de cuentas por cobrar se encuentra compuesto por las cuentas por cobrar, documentos por cobrar y deudores diversos, los cuales han incrementado derivado principalmente de un préstamo otorgado a un plazo de tres meses, el cual fue soportado mediante la tesorería de Linq y un préstamo adquirido. Es importante mencionar que tanto el préstamo otorgado como el préstamo obtenido fueron liquidados en su totalidad el 21 de agosto de 2025. En cuanto a la cobranza de las cuentas por cobrar relacionadas a los honorarios de Linq, cabe destacar que esta se realiza de manera mensual a través de las instrucciones del Administrador Maestro al Fiduciario, el cual es el encargado de generar la transferencia. Asimismo, dichas



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

cuentas por cobrar se encuentran garantizadas por parte de las reservas de pago que tienen constituidas sus clientes, lo que permite mitigar el riesgo.

Ingresos y Gastos

Los ingresos por servicios prestados 12m muestra un incremento anual de 36.6%, el cual proviene de un aumento en los mandatos administrados durante los últimos 12m. Por otra parte, los gastos generales 12m muestran un crecimiento anual de 15.8%, lo cual corresponde a una mayor erogación administrativa para soportar el crecimiento en el volumen de operaciones, así como a las implementaciones realizadas a los sistemas tecnológicos. Lo anterior con la finalidad de lograr robustecer la seguridad tecnológica, así como automatizar y mejorar procesos operativos. Debido a un mayor incremento por parte de los ingresos por servicios prestados en comparación a los gastos generales, se observa un incremento en el margen operativo al ubicarse en 47.5% al 2T25 (vs. 37.9% al 2T24).

En cuanto a la tasa impositiva efectivamente pagada, esta se mantiene en niveles de 0.0% al 2T24 y 2T25 debido a que los pagos fiscales se registran en los estados financieros anuales dictaminados; no obstante, se observaría una tasa efectiva de impuestos del 30.0% para ambos periodos.

Rentabilidad

Referente a los niveles de rentabilidad, Linq presenta una mayor utilidad neta 12m en comparación al periodo anterior, lo que se traduce en un ROA Promedio de 116.2% al 2T25 (vs. 65.4% al 2T24). El aumento observado en la utilidad neta y los niveles de rentabilidad corresponde a un incremento en los mandatos bajo administración, así como un aumento controlado en los gastos operativos, lo que permitió un aumento en el margen operativo. En consideración de HR Ratings, Linq presenta una rentabilidad en niveles de fortaleza.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

Margen Operativo. Utilidad de Operación 12m / Ingresos 12m.

Tasa Impositiva Efectivamente Pagada. ISR y PTU Causado / Resultado antes de ISR y PTU.

ROA Promedio. Utilidad Neta 12m / Activos Totales 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*	ADENDUM – Metodología de Calificación para Administrador Maestro de Activos (México), Noviembre 2009
Calificación anterior	HR AM3+ / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	21 de agosto de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T22 – 2T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Baker Tilly México, S.C. 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 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 calificadoradora 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