

GBM 22 & GBM 25

Emisiones de CEBURS de LP
Corporativo GBM, S.A.B. de C.V.



Credit
Rating
Agency

Instituciones Financieras
29 de septiembre de 2025
A NRSRO Rating**

GBM 22
HR AA+
Perspectiva
Negativa

GBM 25
HR AA+
Perspectiva
Negativa

2023
HR AA+
Perspectiva Estable

2024
HR AA+
Perspectiva Estable

2025
HR AA+
Perspectiva Negativa



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Jorge Jiménez

jorge.jimenez@hrratings.com

Analista Sr.



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ y modificó la Perspectiva de Estable a Negativa para dos emisiones de CEBURS LP de Corporativo GBM

La modificación de la Perspectiva Estable a Negativa para para las dos emisiones de CEBURS de LP¹, se basa en las calificaciones de Corporativo GBM², las cuales el pasado 29 de septiembre de 2025 HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA+ y modificó la Perspectiva de Estable a Negativa y en HR+1, y que pueden ser consultadas para mayor detalle en: www.hrratings.com. A su vez, la modificación de la Perspectiva de Estable a Negativa se basa en la en las pérdidas netas observadas en los últimos 12 meses (12m), las cuales presentaron un monto de -\$265 millones (m) en junio de 2025, lo que llevó a un ROA Promedio al cierre del segundo trimestre de 2025 (2T25) en un nivel de -0.6% (vs. P\$79m y 0.2% al 2T24; P\$848m y 2.0% en el escenario base). La pérdida neta observada al corte de junio de 2025 presenta un impacto contable negativo por P\$174m de reserva para la comisión de desempeño de su fondo de infraestructura, siendo una partida virtual, lo cual no tuvo un impacto directo en la posición de efectivo del Corporativo. A pesar de lo anterior, la rentabilidad del Corporativo se mantiene con una presión al presentar un monto mayor de gastos fijos sobre los ingresos del Corporativo. La Perspectiva Negativa podría materializarse en caso de que el Corporativo presente alguna presión en los próximos meses que impida una rentabilidad e indicadores en línea a los esperados por HR Ratings. Asimismo, el Corporativo presentó un aumento respecto al valor en riesgo (VaR), con un VaR a Capital Global de 2.2%, y un aumento en el volumen de gastos de administración, lo que llevó a un índice de eficiencia a un nivel de 37.0% al 2T25 (vs. 1.6% al 2T24 y 1.4% en el escenario base; 34.4% al 2T24 y 31.7% en el escenario base). Respecto a la posición de solvencia del Corporativo, presentó un crecimiento al 2T25, observado en un índice de capitalización de la Casa de Bolsa³ en 23.2% (vs. 17.1% al 2T24 y 17.9% esperado en un escenario

¹ Emisiones de CEBURS de LP con clave de pizarra GBM 22 y GBM 25 (las emisiones de CEBURS de LP).

² Corporativo GBM, S.A.B. de C.V. (Corporativo GBM y/o el Corporativo y/o la Empresa).

³ GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa (GBM Casa de Bolsa y/o la Casa de Bolsa y/o CB).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

base). Finalmente, en términos de evaluación ESG, el Corporativo presentó una evaluación *Superior*, gracias a una sólida estructura tecnológica y de control interno.

A la fecha de este comunicado, el Corporativo presenta un saldo de pasivos bursátiles totales por P\$2,112m compuesto a través de la emisión GBM 22 por un saldo de P\$904m y la emisión GBM 25 por P\$1,208m. A continuación, se presentan las características generales de las emisiones:

Clave de Pizarra y/o Institución Bancaria	Programa	Tasa	Fecha de Colocación	Fecha de Vencimiento	Días por Vencer	Saldo Insoluto*
GBM 22	Programa 2021	TIIE + 0.60%	9/6/2022	6/6/2027	615	904
GBM 25	Programa 2021	TIIEF + 0.85%	7/31/2025	7/31/2030	1,766	1,208
TOTAL						2,112
vs. 2T24						2,114

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T25.

*Cifras en millones de pesos.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Disminución en las cuentas de orden, con un cierre de P\$1,019,114m en junio de 2025 (vs. P\$1,026,150m en junio de 2024 y P\$1,061,796m en el escenario base).** Las cuentas de orden tuvieron una disminución derivada de la disminución de las cuentas de operaciones de administración, las cuales pasaron de P\$202,180m a P\$166,924m en junio de 2025.
- **Disminución del ROA Promedio en un nivel de -0.6% al 2T25 (vs. 0.2% al 2T24 y 2.0% en el escenario base).** El ROA Promedio presentó una disminución respecto al ejercicio anterior, derivado de una reserva en la comisión de desempeño de su fondo de infraestructura por \$179m. Lo anterior presionó la rentabilidad de la Empresa; no obstante, esta reserva es una partida virtual y no derivó en una salida de efectivo.
- **Adecuada posición de solvencia, con un índice de capitalización de 23.2% al 2T25 (vs. 17.1% al 2T24 y 17.9% en el escenario base).** El aumento fue ocasionado principalmente por un incremento del capital básico y una disminución del volumen de activos ponderados por riesgo total.

Factores Adicionales Considerados

- **Políticas Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo, con etiquetas superiores en todos los rubros.** En línea con lo anterior, el Corporativo GBM muestra adecuadas políticas ESG, derivado principalmente de su alta experiencia en el sector financiero y sus políticas de sustentabilidad.
- **Razón de posición propia a obligaciones con costo, en niveles de 2.1 veces (x) al 2T25 (vs. 2.2x al 2T24).** Se considera positivo que la razón de posición propia del Corporativo se sitúe por arriba del 1.0x.
- **Aumento en el VaR a Capital Global por parte de la Casa de Bolsa, con un nivel de 2.2% (vs. 1.6% al 2T24 y 1.4% en el escenario base).** El aumento observado del VaR a Capital Global refleja un mayor impacto en el capital en caso de un escenario de estrés. No obstante, se ha presentado volatilidad en los últimos 12m del mercado, lo cual se permea directamente en el riesgo general.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **HR Ratings mantendrá un monitoreo de los CKD's que mantiene posición el Corporativo.** La reserva de comisión presentada en el Corporativo presentó un efecto sin impacto directo en efectivo. No obstante, se mantendrá en monitoreo el rendimiento de dichos CKD's y del mercado.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Mejora de la rentabilidad por una continua generación de utilidades, lo que reflejaría un ROA Promedio de 0.0% al 4T25 y de 1.2% al 4T26.** Se esperaba que el Corporativo genere utilidades, a pesar de los efectos observados de Reserva Voluntaria *Non-cash* y se mantenga un alza respecto a los ingresos del Corporativo, así como el control de los gastos de administración, lo que mantendría resultados netos positivos.
- **Se espera que para los próximos periodos el índice de capitalización de la Casa de Bolsa se mantenga en niveles promedio de 25.2%.** Se espera que la posición de solvencia mantenga un nivel moderado para los próximos periodos con el crecimiento de las operaciones y de los resultados netos positivos.
- **Continuo crecimiento de los bienes custodiados y administrados por cuenta de terceros.** Se esperaría que el Corporativo continúe con su estrategia y mantenga al alza su base de clientes con la estrategia de sus servicios digitales y servicios de asesoría, lo que llevaría a un monto de operaciones por cuentas de terceros por P\$1,030,355m al 2025.
- **Un índice de eficiencia menor al 37.0% para los próximos años, derivado de su estrategia en los gastos de administración.** Parte de la estrategia del Corporativo fue una inversión en temas de *marketing* para el crecimiento de la base de clientes, los cuales ya fueron realizados, por lo que se espera un mayor control en los egresos.

Factores que Podrían Mantener la Calificación

- **Generación de resultados netos positivos de manera constante.** La continua generación de resultados netos del Corporativo GBM permitirá mantener la rentabilidad y solvencia en niveles adecuados, lo que mostraría una constancia en el ROA Promedio en niveles de 1.0% o superiores que beneficiaría a la calificación.
- **Estabilidad sostenida en el índice de capitalización en un nivel superior a 26.0%.** Una generación de utilidades sostenidas podría reforzar el índice de capitalización de la Casa de Bolsa, lo cual podría impactar de manera positiva la calificación.
- **Implementación de Estrategia en la toma de riesgo y manejo de VaR a Capital Global, en donde se mantenga un indicador en niveles de 1.0% promedio.** Una estrategia de toma de riesgo mínima significaría un menor riesgo ante la sensibilidad del mercado.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Pérdidas netas recurrentes, que ocasionen un ROA Promedio menor al 0.1%.** En caso de que ocurran pérdidas recurrentes en los ejercicios, estas impactarían de manera negativa la rentabilidad y solvencia del Corporativo, lo que llevaría a un ROA Promedio en niveles menores a 0.1%, lo que podría llevar a impactar de manera negativa la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Disminución en la Solvencia de la Casa de Bolsa, con una disminución del índice de capitalización menor al 21.0%.** En caso de que la Casa de Bolsa presente una presión en su índice de capitalización, a niveles menores de 21.0% promedio, esto podría impactar de manera negativa a la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos – Glosario

Balance: Corporativo GBM

Escenario Base (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Activos	38,310	45,098	45,889	50,214	52,553	56,070	48,246	49,941
Disponibilidades	398	172	249	320	281	355	179	288
Inversiones en Valores	33,377	39,066	39,152	41,917	43,619	46,295	41,277	41,336
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	97	73	82	88	95	96	97	90
Cuentas por cobrar	1,411	2,238	2,171	3,633	4,083	4,592	2,756	4,277
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	134	115	104	174	196	220	65	94
<i>Otros</i>	1,277	2,123	2,067	3,459	3,888	4,372	2,691	4,183
Inmuebles mobiliario y equipo	96	101	155	161	167	174	118	158
Inversiones permanentes en acciones	1,986	2,003	2,272	2,199	2,289	2,382	2,220	2,156
Impuestos diferidos (a favor)	325	228	371	460	537	625	225	448
Otros activos	620	1,217	1,437	1,435	1,483	1,551	1,374	1,188
Pasivos	32,220	38,702	39,327	43,632	45,447	48,131	41,796	43,641
Pasivos bursátiles	2,104	2,105	2,106	2,114	2,116	2,118	2,114	2,112
Préstamos bancarios y de otros organismos	330	586	784	1,001	1,193	1,525	927	932
De corto plazo	330	586	784	1,001	1,193	1,525	927	932
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	27,744	32,824	32,593	35,156	36,576	38,809	34,192	34,254
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	429	967	1,461	1,908	1,913	1,961	1,777	1,899
Otras cuentas por pagar	1,472	1,975	2,192	3,271	3,463	3,527	2,514	4,223
Acreedores diversos y otra cuentas por pagar	1,472	1,798	2,096	3,216	3,404	3,468	2,387	4,152
Pasivos por Beneficios a Empleados	141	245	191	181	186	191	272	221
Capital contable	6,090	6,396	6,562	6,582	7,106	7,939	6,450	6,300
Capital contribuido	4,122	4,069	4,056	4,056	4,056	4,056	4,059	4,056
Capital ganado	1,968	2,327	2,506	2,526	3,050	3,883	2,391	2,244

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

1-Acreedores diversos y otras cuentas por pagar: Impuestos a la utilidad por pagar + Acreedores por liquidación de operaciones + Acreedores diversos y otras cuentas por pagar

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario base.

Cuentas de Orden	784,757	974,152	1,021,955	1,030,355	1,104,382	1,172,095	1,026,150	1,019,114
Clientes cuentas corrientes	1,187	961	488	995	1,066	1,132	789	984
Operaciones en Custodia	554,644	683,030	697,338	754,261	808,452	858,020	724,836	746,032
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	554,644	683,030	697,338	754,261	808,452	858,020	724,836	746,032
Operaciones de Administración	219,128	282,285	315,828	266,855	286,028	303,565	293,776	263,944
Cuentas de registro propias	9,798	7,876	8,301	8,244	8,836	9,378	6,749	8,154

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario base.



Edo. De Resultados : Corporativo GBM

Escenario Base (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Comisiones y tarifas cobradas	1,235	1,832	1,744	1,912	2,175	2,571	800	969
Comisiones y cuotas pagadas	-394	-338	-489	-558	-652	-771	-203	-322
Ingresos por asesoría financiera	35	0	1	1	1	2	1	1
Resultado por servicios	876	1,494	1,256	1,355	1,523	1,802	598	648
Utilidad por compraventa	1,004	595	667	630	844	881	300	268
Pérdida por compraventa	-475	-236	-249	-270	-355	-370	-148	-154
Ingresos por intereses	2,610	3,975	4,013	3,827	4,163	4,388	2,018	1,836
Gastos por intereses	-2,552	-3,705	-3,791	-3,272	-3,540	-3,721	-1,923	-1,550
Resultado por valuación a valor razonable	-320	474	-180	101	104	127	76	132
Margen financiero por intermediación	267	1,103	460	1,016	1,216	1,304	323	532
Otros ingresos (egresos) de la operación	80	91	114	-80	96	110	57	-240
Ingresos (egresos) totales de la operación	1,223	2,688	1,830	2,291	2,835	3,216	978	940
Gastos de administración	-2,344	-2,221	-2,131	-2,380	-2,352	-2,421	-1,051	-1,236
Resultado de la operación	-1,121	467	-301	-89	483	795	-73	-296
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	-20	20	270	48	83	91	144	-30
Resultado antes de ISR y PTU	-1,141	487	-31	-41	566	887	71	-326
Impuesto sobre la renta y PTU causados	-101	2	-40	-14	-86	-135	-22	-11
Impuesto sobre la renta y PTU diferidos	632	-63	129	60	44	82	-3	60
Resultado antes de operaciones discontinuadas	-610	426	58	5	524	834	46	-277
Operaciones discontinuadas	-9	0	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	-619	426	58	5	524	834	46	-277

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario base.

Métricas Financieras

	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
ROA Promedio	-1.9%	1.2%	0.1%	0.0%	1.2%	1.8%	0.2%	-0.6%
Margen Neto 12m	-13.4%	6.2%	0.9%	0.1%	7.2%	10.5%	1.3%	-4.2%
Índice de Eficiencia	51.4%	32.3%	34.1%	36.8%	32.3%	30.4%	34.4%	37.0%
VAR a Capital Global**	2.1%	1.7%	1.6%	2.0%	1.5%	1.3%	1.6%	2.2%
Índice de Capitalización**	40.8%	29.3%	18.8%	23.9%	25.9%	28.1%	17.1%	23.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario base.

** Métricas de la Casa de Bolsa



Estado de Flujo de Efectivo: Corporativo GBM

Escenario Base (Cifras en Millones de Pesos)

	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Resultado neto	-619	426	58	5	524	834	46	-277
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-4,935	-5,689	-86	-2,765	-1,702	-2,677	-2,211	-2,184
Cambio en beneficios por recibir en operaciones de bursatilización	-131	-827	67	-1,462	-450	-509	-518	-2,106
Cambio en otros activos operativos (neto)	-290	-500	-363	-87	-124	-157	-154	172
Cambio en pasivos bursátiles	-1,104	1	1	8	2	2	9	6
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	-300	256	198	217	192	332	341	148
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	8,856	5,080	-231	1,611	1,612	2,298	1,368	1,661
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	-4,123	538	494	447	6	47	810	438
Cambio en otros pasivos operativos	520	503	217	1,991	4	5	539	2,031
Pago de impuestos a la utilidad	-160	104	-54	30	0	0	27	30
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-2,232	-84	292	-10	56	174	233	-89
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-2	-5	-54	-6	-6	-7	-17	-3
Pagos por adquisición de otras inversiones permanentes	1,468	-17	-269	73	-89	-93	-217	116
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	1,466	-22	-323	67	-96	-100	-234	113
Actividades de financiamiento								
Cobros por emisión de acciones	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago de dividendos en efectivo	-620	0	0	0	0	0	0	0
Otros ¹	1,450	-120	108	15	0	0	8	15
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	830	-120	108	15	0	0	8	15
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	64	-226	77	71	-40	74	7	39
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	334	398	172	249	320	281	172	249
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	398	172	249	320	281	355	179	288

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

1- Otros: Prima en Venta de Acciones + Resultado por conv. De operaciones Extranjeras + Resultado por tenencia de activos + actualización de la tenencia de activos.

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Balance: Corporativo GBM

Escenario Estrés (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Activos	38,310	45,098	45,889	49,606	51,208	53,925	48,246	49,941
Disponibilidades	398	172	249	32	49	724	179	288
Inversiones en Valores	33,377	39,066	39,152	41,900	43,601	46,277	41,277	41,336
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	97	73	82	80	80	81	97	90
Cuentas por cobrar	1,411	2,238	2,171	3,506	3,395	2,813	2,756	4,277
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	134	115	104	168	163	135	65	94
<i>Otros</i>	1,277	2,123	2,067	3,338	3,232	2,678	2,691	4,183
Inmuebles mobiliario y equipo	96	101	155	161	167	174	118	158
Inversiones permanentes en acciones	1,986	2,003	2,272	2,029	1,796	1,869	2,220	2,156
Impuestos diferidos (a favor)	325	228	371	568	868	649	225	448
Otros activos	620	1,217	1,437	1,331	1,252	1,338	1,374	1,188
Pasivos	32,220	38,702	39,327	43,150	44,814	47,483	41,796	43,641
Pasivos bursátiles	2,104	2,105	2,106	2,114	2,116	2,118	2,114	2,112
Préstamos bancarios y de otros organismos	330	586	784	982	1,161	1,482	927	932
De corto plazo	330	586	784	982	1,161	1,482	927	932
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	27,744	32,824	32,593	35,135	36,550	38,781	34,192	34,254
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	429	967	1,461	1,741	1,805	1,862	1,777	1,899
Otras cuentas por pagar	1,472	1,975	2,192	2,996	2,996	3,050	2,514	4,223
Acreedores diversos y otra cuentas por pagar	1,472	1,798	2,096	2,946	2,945	2,999	2,387	4,152
Pasivos por Beneficios a Empleados	141	245	191	181	186	191	272	221
Capital contable	6,090	6,396	6,562	6,456	6,395	6,441	6,450	6,300
Capital contribuido	4,122	4,069	4,056	4,056	4,056	4,056	4,059	4,056
Capital ganado	1,968	2,327	2,506	2,400	2,339	2,385	2,391	2,244

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

1-Acreedores diversos y otras cuentas por pagar: Impuestos a la utilidad por pagar + Acreedores por liquidación de operaciones + Acreedores diversos y otras cuentas por pagar

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario estrés.

Cuentas de Orden	784,757	974,152	1,021,955	958,782	1,002,355	1,068,018	1,026,150	1,019,114
Clientes cuentas corrientes	1,187	961	488	926	968	1,031	789	984
Operaciones en Custodia	554,644	683,030	697,338	701,867	733,764	781,831	724,836	746,032
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	554,644	683,030	697,338	701,867	733,764	781,831	724,836	746,032
Operaciones de Administración	219,128	282,285	315,828	248,319	259,604	276,610	293,776	263,944
Cuentas de registro propias	9,798	7,876	8,301	7,671	8,020	8,545	6,749	8,154

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario estrés.



Edo. De Resultados : Corporativo GBM

Escenario Estrés (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Comisiones y tarifas cobradas	1,235	1,832	1,744	1,819	1,761	1,891	800	969
Comisiones y cuotas pagadas	-394	-338	-489	-543	-528	-567	-203	-322
Ingresos por asesoría financiera	35	0	1	1	1	2	1	1
Resultado por servicios	876	1,494	1,256	1,277	1,233	1,326	598	648
Utilidad por compraventa	1,004	595	667	515	591	705	300	268
Pérdida por compraventa	-475	-236	-249	-243	-284	-366	-148	-154
Ingresos por intereses	2,610	3,975	4,013	3,770	3,920	4,141	2,018	1,836
Gastos por intereses	-2,552	-3,705	-3,791	-3,289	-3,539	-3,719	-1,923	-1,550
Resultado por valuación a valor razonable	-320	474	-180	101	104	127	76	132
Margen financiero por intermediación	267	1,103	460	854	792	887	323	532
Otros ingresos (egresos) de la operación	80	91	114	-194	39	42	57	-240
Ingresos (egresos) totales de la operación	1,223	2,688	1,830	1,937	2,064	2,255	978	940
Gastos de administración	-2,344	-2,221	-2,131	-2,152	-2,211	-2,295	-1,051	-1,236
Resultado de la operación	-1,121	467	-301	-215	-147	-40	-73	-296
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	-20	20	270	47	81	89	144	-30
Resultado antes de ISR y PTU	-1,141	487	-31	-168	-66	49	71	-326
Impuesto sobre la renta y PTU causados	-101	2	-40	-13	7	-9	-22	-11
Impuesto sobre la renta y PTU diferidos	632	-63	129	60	-3	6	-3	60
Resultado antes de operaciones discontinuadas	-610	426	58	-121	-62	46	46	-277
Operaciones discontinuadas	-9	0	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	-619	426	58	-121	-62	46	46	-277

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario estrés.

Métricas Financieras

	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
ROA Promedio	-1.9%	1.2%	0.1%	-0.3%	-0.1%	0.1%	0.2%	-0.6%
Margen Neto 12m	-13.4%	6.2%	0.9%	-1.9%	-1.0%	0.7%	1.3%	-4.2%
Índice de Eficiencia	51.4%	32.3%	34.1%	34.7%	34.7%	33.4%	34.4%	37.0%
VAR a Capital Global**	2.1%	1.7%	1.6%	2.3%	2.7%	2.8%	1.6%	2.2%
Índice de Capitalización**	40.8%	29.3%	18.8%	20.8%	20.5%	19.2%	17.1%	23.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario estrés.

** Métricas de la Casa de Bolsa



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Flujo de Efectivo: Corporativo GBM Escenario Estrés (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Resultado neto	-619	426	58	-121	-62	46	46	-277
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-4,935	-5,689	-86	-2,748	-1,701	-2,676	-2,211	-2,184
Cambio en beneficios por recibir en operaciones de bursatilización	-131	-827	67	-1,335	111	582	-518	-2,106
Cambio en otros activos operativos (neto)	-290	-500	-363	-91	-221	133	-154	172
Cambio en pasivos bursátiles	-1,104	1	1	8	2	2	9	6
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	-300	256	198	198	179	320	341	148
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	8,856	5,080	-231	1,316	1,414	2,286	1,368	1,661
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	-4,123	538	494	280	64	57	810	438
Cambio en otros pasivos operativos	520	503	217	1,991	4	5	539	2,031
Pago de impuestos a la utilidad	-160	104	-54	30	0	0	27	30
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-2,232	-84	292	-470	-209	755	233	-89
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-2	-5	-54	-6	-6	-7	-17	-3
Pagos por adquisición de otras inversiones permanentes	1,468	-17	-269	243	233	-73	-217	116
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	1,466	-22	-323	238	226	-80	-234	113
Actividades de financiamiento								
Cobros por emisión de acciones	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago de dividendos en efectivo	-620	0	0	0	0	0	0	0
Otros ¹	1,450	-120	108	15	0	0	8	15
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	830	-120	108	15	0	0	8	15
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	64	-226	77	-217	17	675	7	39
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	334	398	172	249	32	49	172	249
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	398	172	249	32	49	724	179	288

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

1- Otros: Prima en Venta de Acciones + Resultado por conv. De operaciones Extranjeras + Resultado por tenencia de activos + actualización de la tenencia de activos.

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario estrés.



Glosario

Índice de Capitalización. Capital Neto 12m / Activos sujetos a Riesgo Totales.

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

Ingresos Brutos. Comisiones y Tarifas Cobradas + Utilidad por Compraventa + Ingresos por Intereses + Resultado por Valuación a Valor Razonable.

Ingresos Netos. Comisiones y Tarifas Cobradas + Utilidad por Compraventa + Ingresos por Intereses + Resultado por Valuación a Valor Razonable + Otros Ingresos de la Operación) – (Comisiones y Tarifas Pagadas + Pérdida por Compraventa + Gastos por Intereses + Otros Egresos de la Operación).

Margen Operativo. Resultado de la Operación 12m / Ingreso Bruto de la Operación 12m.

Margen Neto. Resultado Neto 12m / Ingreso Bruto de la Operación 12m.

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

VaR a Capital Global. Promedio del VaR Prom. 12m / Capital Global Prom. 12m.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024 Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022
Calificación anterior	*GBM 22: HR AA+ con Perspectiva Estable **GBM 25: HR AA+ con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	*10 de septiembre de 2024 **7 de julio de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19 – 2T25.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte).
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

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

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

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia 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