

GBM CB LP
HR AA+
Perspectiva
Negativa

GBM CB CP
HR+1

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

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+, modificando la Perspectiva de Estable a Negativa, y ratificó la calificación de HR+1 para GBM Casa de Bolsa

La modificación de la Perspectiva de Estable a Negativa para las calificaciones de GBM Casa de Bolsa¹ se basa en las calificaciones de Corporativo GBM². En línea con lo anterior, el pasado 29 de septiembre de 2025, HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA+, modificando la Perspectiva de Estable a Negativa, y de HR+1 para Corporativo GBM. Dicha acción de calificación puede ser consultada para mayor detalle en: www.hrratings.com. Respecto a la posición de solvencia de la Casa de Bolsa al cierre del segundo trimestre del 2025 (2T25), el índice de capitalización de la Casa de Bolsa cerró en 23.2% (vs. 17.1% al 2T24 y 17.9% esperado en un escenario base). Asimismo, la Casa de Bolsa presenta un valor en riesgo (VaR), con un VaR a Capital Global de 2.1%, y un aumento en el volumen de gastos de administración, derivado del aumento de operaciones de la CB, lo que llevó a una mejora en el índice de eficiencia a un nivel de 31.7% al 2T25 (vs. 1.5% al 2T24 y 1.2% en el escenario base; 31.3% al 2T24 y 30.5% en el escenario base). Adicionalmente, la Casa de Bolsa presenta una constante generación de resultados netos positivos en los últimos 12 meses (12m), los cuales cerraron en un monto de P\$221m, lo que colocó al ROA Promedio en 0.5% al 2T25 (vs. -P\$107m y -0.3% al 2T24; P\$85m y 0.2% esperado en el escenario base). Finalmente, la Casa de Bolsa muestra una evaluación en factores ESG en nivel *Superior*.

¹ GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa (GBM Casa de Bolsa y/o la Casa de Bolsa y/o GBM CB).

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: GBM Casa de Bolsa	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	2T24	2T25	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2024	2025P*
Cuentas de Orden	899,238	925,748	856,173	876,355	939,681	992,406	1,053,252	871,036	883,531	965,461
Valores en Custodia de Clientes	724,836	746,032	683,030	697,338	757,260	799,749	848,784	701,942	712,010	778,036
Comisiones y Tarifas Netas 12m	604	853	631	740	887	937	987	710	714	776
Gastos de Administración 12m	-1,600	-1,793	-1,635	-1,670	-1,829	-1,948	-2,026	-1,858	-1,804	-1,865
Resultado Neto 12m	-107	221	-175	114	158	209	249	-195	-100	10
ROA Promedio	-0.3%	0.5%	-0.5%	0.2%	0.4%	0.5%	0.6%	-0.5%	-0.3%	0.0%
Margen Neto 12m	-2.1%	3.1%	-3.4%	1.2%	2.7%	3.2%	3.6%	-3.7%	-1.8%	0.2%
Índice de Eficiencia	31.3%	31.7%	31.7%	30.1%	30.8%	29.4%	29.3%	35.2%	31.5%	31.5%
VAR a Capital Global	1.5%	2.1%	1.7%	1.5%	2.0%	1.5%	1.3%	2.3%	2.7%	2.8%
Índice de Capitalización	17.1%	23.2%	29.3%	18.8%	23.9%	25.9%	28.1%	20.8%	20.5%	19.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuada posición de solvencia, reflejada en un índice de capitalización de 23.2% al 2T25 (vs. 17.1% al 2T24 y 23.9% 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.
- **Aumento en las cuentas de orden del 2.9%, lo que llevó a un monto de P\$925,748m en junio de 2025 (vs. P\$899,238m en junio de 2024 y P\$954,303m en el escenario base).** El crecimiento observado en las cuentas de orden refleja la estrategia de crecimiento de la CB, por medio de las inversiones de *marketing* y promoción de la CB.
- **Mejora en el margen neto al cerrar en 3.1% al 2T25 (vs. -2.1% al 2T24 y 1.4% en el escenario base).** Se observó un alza respecto a los ingresos brutos en los últimos 12m, la utilidad neta 12m presentó un monto mayor al esperado por HR Ratings en el escenario base, lo cual permitió la mejora del indicador.
- **Mejora en la rentabilidad de la Casa de Bolsa, al mostrándose con un ROA Promedio de 0.5% al 2T25 (vs. -0.3% al 2T24 y 0.2% en el escenario base).** La Casa de Bolsa presentó una mejora en los ingresos generados, a mayor proporción que los gastos administrativos, lo cual permitió una mejora en la utilidad de la CB y, por ende, una mejora en rentabilidad, reflejada en un mejor ROA Promedio.

Factores Adicionales Considerados

- **Soporte explícito por parte del Corporativo GBM a la Casa de Bolsa.** El apoyo se daría en caso de un escenario adverso, ya que es una subsidiaria directa.
- **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.
- **La posición propia cerró en un monto de P\$114m, lo que representó un aumento a lo observado el año anterior de P\$35m.** A pesar del aumento en la posición propia, esta mantiene el 98.1% en títulos con respaldo gubernamental, la cual mantiene una calidad de valores alta y con poco riesgo ante la volatilidad del mercado.
- **Adecuada distribución de ingresos generados históricamente por la Casa de Bolsa.** La Casa de Bolsa presenta una diversificación de ingresos en diferentes líneas, siendo las comisiones y tarifas netas que son generadas por las



comisiones a operaciones con valores y los fondos de inversión y, en menor medida, por los servicios de asesoría financiera y operaciones por cuenta de clientes.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento constante en las cuentas de orden en los siguientes tres años.** Para los próximos años se esperaría un crecimiento de 6.3% promedio anual en las cuentas de orden de la Casa de Bolsa, derivado de una estabilidad en las tasas, lo cual reflejaría una mayor estabilidad en el mercado y promovería la inversión.
- **Resultados netos positivos para los próximos periodos; se espera un ROA Promedio positivo para el cierre del 2025, con una generación de utilidades que beneficiarían la rentabilidad con un ROA Promedio en niveles de 0.4%.** Se espera que el ingreso neto de las operaciones de la CB siga la tendencia alcista por medio de sus distintas líneas de negocio, con una mejora en el control de gastos.
- **Estabilización en el índice de capitalización a través de los resultados netos de los próximos años.** Se esperaría que la CB muestre un índice de capitalización estable durante los próximos años por una acumulación de utilidades netas positivas esperadas en los próximos periodos.

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Movimientos en la calificación crediticia del Corporativo GBM.** Al depender de la calificación del Corporativo, una modificación se vería reflejada de manera directa en la calificación de la Casa de Bolsa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos – Glosario

Balance: GBM Casa de Bolsa (Millones de Pesos)

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Activos	30,176	35,964	35,929	38,671	40,477	42,556	37,736	39,820
Disponibilidades	334	112	153	180	191	286	105	204
Inversiones en Valores	28,338	33,261	33,005	35,599	37,045	38,549	34,459	34,898
Cuentas por cobrar	823	1,741	1,725	1,717	1,986	2,321	2,272	3,772
Inmuebles mobiliario y equipo	11	8	20	36	37	40	6	36
Impuestos diferidos (a favor)	495	566	549	647	715	829	572	501
Otros activos	175	275	476	488	499	528	321	408
Pasivos	28,700	34,653	34,503	37,088	38,684	40,515	36,443	38,306
Préstamos bancarios y de otros organismos	0	0	0	0	0	0	0	0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	27,744	32,824	32,593	35,100	36,596	38,092	34,192	34,253
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras cuentas por pagar	745	1,619	1,683	1,686	1,775	2,101	2,013	3,817
<i>Acreedores por liquidación de operaciones</i>	590	1,245	1,624	1,531	1,612	1,908	1,878	3,466
<i>Otros</i>	155	374	59	155	163	193	135	351
Impuestos diferidos (a cargo)	211	210	227	261	269	277	238	236
Capital contable	1,476	1,311	1,426	1,583	1,792	2,041	1,293	1,514
Capital contribuido	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422
Capital ganado	-946	-1,111	-996	-839	-630	-381	-1,129	-908

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Cuentas de Orden	681,907	856,173	876,355	939,681	992,406	1,053,252	899,238	925,748
Clientes cuentas corrientes	1,187	961	489	1,000	1,056	1,121	790	985
Operaciones en Custodia	554,664	683,030	697,338	757,260	799,749	848,784	724,836	746,032
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	554,664	683,030	697,338	757,260	799,749	848,784	724,836	746,032
Operaciones de Administración	117,319	164,852	168,633	175,540	185,389	196,756	167,784	172,937
Cuentas de registro propias	8,737	7,330	9,895	5,881	6,211	6,592	5,828	5,794

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Casa de Bolsa.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: GBM Casa de Bolsa (Millones de Pesos)

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Comisiones y tarifas cobradas	987	967	1,220	1,497	1,587	1,673	516	738
Comisiones y cuotas pagadas	-360	-336	-480	-610	-651	-686	-197	-306
Ingresos por asesoría financiera	35	0	0	0	0	0	0	0
Resultado por servicios	662	631	740	887	937	987	319	432
Utilidad por compraventa	118	285	346	399	244	253	143	190
Pérdida por compraventa	-65	-139	-85	-147	-146	-152	-53	-74
Ingresos por intereses	2,567	3,953	3,979	4,022	4,765	4,948	2,001	1,829
Gastos por intereses	-2,292	-3,384	-3,345	-3,320	-3,824	-3,938	-1,705	-1,425
Resultado por valuación a valor razonable	20	-52	9	27	32	33	20	17
Margen financiero por intermediación	348	663	904	981	1,070	1,144	406	537
Otros ingresos (egresos) de la operación	222	95	105	145	134	136	56	95
Ingresos (egresos) totales de la operación	1,232	1,389	1,749	2,014	2,141	2,267	781	1,064
Gastos de administración	-1,827	-1,635	-1,670	-1,829	-1,948	-2,026	-805	-928
Resultado de la operación	-595	-246	79	185	193	241	-24	136
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado antes de ISR y PTU	-595	-246	79	185	193	241	-24	136
ISR y PTU Diferidos	193	71	-11	-27	16	8	6	-47
Resultado neto	-402	-175	114	158	209	249	-18	89

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
ROA Promedio	-1.4%	-0.5%	0.2%	0.4%	0.5%	0.6%	-0.3%	0.5%
Margen Neto 12m	-10.8%	-3.4%	1.2%	2.7%	3.2%	3.6%	-2.1%	3.1%
Índice de Eficiencia	49.0%	31.7%	30.1%	30.8%	29.4%	29.3%	31.3%	31.7%
VAR a Capital Global	2.2%	1.7%	1.5%	2.0%	1.5%	1.3%	1.5%	2.1%
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 y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Casa de Bolsa.

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



Estado de Flujo de Efectivo: GBM Casa de Bolsa (Millones de Pesc

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Resultado neto	-402	-175	114	158	209	249	-18	89
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-6,575	-4,923	256	-2,594	-1,445	-1,504	-1,198	-1,893
Cambio en beneficios por recibir en operaciones de bursatilización	-194	-918	16	8	-270	-335	-531	-2,047
Cambio en otros activos operativos (neto)	-106	-100	-201	-158	-79	-143	-46	68
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	-100	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	8,857	5,080	-231	376	1,585	1,822	1,368	1,660
Cambio en derivados (pasivo)	-2,823	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	208	874	64	2,134	0	0	394	2,134
Cambio en otros pasivos operativos	0	0	0	66	11	9	0	0
Cobo de Impuestos a la utilidad (devoluciones)	-194	-71	17	48	0	0	-6	48
Pago de impuestos a la utilidad	211	-1	17	9	0	0	28	9
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-1,118	-234	52	44	12	98	-9	68
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	2	3	-12	-16	-1	-3	2	-16
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	2	2	-12	-16	-1	-3	2	-16
Actividades de financiamiento								
Cobros por emisión de acciones	1,322	0	0	0	0	0	0	0
Pago de dividendos en efectivo	-13	10	1	-1	0	0	0	-1
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	1,309	10	1	-1	0	0	0	-1
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	193	-222	41	27	11	95	-7	51
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	141	334	112	153	180	191	112	153
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	334	112	153	180	191	286	105	204

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Casa de Bolsa.

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



Balance: GBM Casa de Bolsa (Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Activos	30,176	35,964	35,929	34,587	32,134	34,901	37,736	39,820
Disponibilidades	334	112	153	35	70	146	105	204
Inversiones en Valores	28,338	33,261	33,005	32,162	29,665	32,111	34,459	34,898
Cuentas por cobrar	823	1,741	1,725	1,351	1,223	1,601	2,272	3,772
Inmuebles mobiliario y equipo	11	8	20	36	37	40	6	36
Impuestos diferidos (a favor)	495	566	549	575	717	558	572	501
Otros activos	175	275	476	423	419	443	321	408
Pasivos	28,700	34,653	34,503	33,357	31,004	33,760	36,443	38,306
Préstamos bancarios y de otros organismos	0	0	0	0	0	0	0	0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	27,744	32,824	32,593	31,711	29,306	31,730	34,192	34,253
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras cuentas por pagar	745	1,619	1,683	1,289	1,323	1,641	2,013	3,817
<i>Acreedores por liquidación de operaciones</i>	590	1,245	1,624	1,170	1,201	1,490	1,878	3,466
<i>Otros</i>	155	374	59	119	122	151	135	351
Impuestos diferidos (a cargo)	211	210	227	315	331	345	238	236
Capital contable	1,476	1,311	1,426	1,230	1,130	1,140	1,293	1,514
Capital contribuido	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422	2,422
Capital ganado	-946	-1,111	-996	-1,192	-1,292	-1,282	-1,129	-908

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Cuentas de Orden	681,907	856,173	876,355	871,036	883,531	965,461	899,238	925,748
Clientes cuentas corrientes	1,187	961	489	927	940	1,027	790	985
Operaciones en Custodia	554,664	683,030	697,338	701,942	712,010	778,036	724,836	746,032
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	554,664	683,030	697,338	701,942	712,010	778,036	724,836	746,032
Operaciones de Administración	117,319	164,852	168,633	162,716	165,050	180,356	167,784	172,937
Cuentas de registro propias	8,737	7,330	9,895	5,452	5,530	6,043	5,828	5,794

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Casa de Bolsa.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: GBM Casa de Bolsa (Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Comisiones y tarifas cobradas	987	967	1,220	1,202	1,191	1,315	516	738
Comisiones y cuotas pagadas	-360	-336	-480	-491	-476	-539	-197	-306
Ingresos por asesoría financiera	35	0	0	0	0	0	0	0
Resultado por servicios	662	631	740	710	714	776	319	432
Utilidad por compraventa	118	285	346	258	219	208	143	190
Pérdida por compraventa	-65	-139	-85	-115	-131	-125	-53	-74
Ingresos por intereses	2,567	3,953	3,979	3,800	4,304	4,374	2,001	1,829
Gastos por intereses	-2,292	-3,384	-3,345	-3,139	-3,547	-3,463	-1,705	-1,425
Resultado por valuación a valor razonable	20	-52	9	18	4	24	20	17
Margen financiero por intermediación	348	663	904	822	849	1,019	406	537
Otros ingresos (egresos) de la operación	222	95	105	108	32	69	56	95
Ingresos (egresos) totales de la operación	1,232	1,389	1,749	1,640	1,595	1,864	781	1,064
Gastos de administración	-1,827	-1,635	-1,670	-1,858	-1,804	-1,865	-805	-928
Resultado de la operación	-595	-246	79	-218	-208	-2	-24	136
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado antes de ISR y PTU	-595	-246	79	-218	-208	-2	-24	136
ISR y PTU Diferidos	193	71	-11	23	108	12	6	-47
Resultado neto	-402	-175	114	-195	-100	10	-18	89

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Métricas Financieras

	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
ROA Promedio	-1.4%	-0.5%	0.2%	-0.5%	-0.3%	0.0%	-0.3%	0.5%
Margen Neto 12m	-10.8%	-3.4%	1.2%	-3.7%	-1.8%	0.2%	-2.1%	3.1%
Índice de Eficiencia	49.0%	31.7%	30.1%	35.2%	31.5%	31.5%	31.3%	31.7%
VAR a Capital Global	2.2%	1.7%	1.5%	2.3%	2.7%	2.8%	1.5%	2.1%
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 y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Casa de Bolsa.

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



Estado de Flujo de Efectivo: GBM Casa de Bolsa (Millones de Pesc
Escenario Estrés

	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Resultado neto	-402	-175	114	-195	-100	10	-18	89
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-6,575	-4,923	256	843	2,497	-2,445	-1,198	-1,893
Cambio en beneficios por recibir en operaciones de bursatilización	-194	-918	16	374	129	-378	-531	-2,047
Cambio en otros activos operativos (neto)	-106	-100	-201	-21	-138	135	-46	68
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	-100	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	8,857	5,080	-231	-3,410	-2,371	2,742	1,368	1,660
Cambio en derivados (pasivo)	-2,823	0	0	0	0	0	0	0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	208	874	64	2,134	0	0	394	2,134
Cambio en otros pasivos operativos	0	0	0	121	18	15	0	0
Cobo de Impuestos a la utilidad (devoluciones)	-194	-71	17	48	0	0	-6	48
Pago de impuestos a la utilidad	211	-1	17	9	0	0	28	9
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-1,118	-234	52	-101	36	79	-9	68
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	2	3	-12	-16	-1	-3	2	-16
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	2	2	-12	-16	-1	-3	2	-16
Actividades de financiamiento								
Cobros por emisión de acciones	1,322	0	0	0	0	0	0	0
Pago de dividendos en efectivo	-13	10	1	-1	0	0	0	-1
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	1,309	10	1	-1	0	0	0	-1
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	193	-222	41	-118	34	76	-7	51
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	141	334	112	153	35	70	112	153
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	334	112	153	35	70	146	105	204

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por la Casa de Bolsa.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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	HR AA+ con Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	10 de septiembre de 2024
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

