

Bursamétrica CB
LP
HR BB
Perspectiva
Estable

Bursamétrica CB
CP
HR4

Instituciones Financieras
9 de octubre de 2025
A NRSRO Rating**

2023
HR BB
Perspectiva Estable

2024
HR BB
Perspectiva Estable

2025
HR BB
Perspectiva Estable



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Analista Responsable

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Juan José Ramos

juan.ramos@hrratings.com

Analista



Cecile Solano

cecile.solano@hrratings.com

Asociada



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR BB con Perspectiva Estable y HR4 para Bursamétrica

La ratificación de las calificaciones para Bursamétrica¹ se basa en la posición de solvencia observada en los últimos 12 meses (m), considerando que el índice de capitalización de la Casa de Bolsa disminuyó a niveles de 14.7% al corte de junio de 2025 (2T25), en comparación con el 35.2% observado al 2T24 (vs. 36.1% en un escenario base). El comportamiento del índice de capitalización se atribuye a un incremento de 229.0% de los activos ponderados a riesgo total, a pesar de que el capital contable de Bursamétrica incrementó 62.5% al 2T25, debido a aportaciones de capital 12m de P\$78.0m. Con respecto a la rentabilidad, si bien Bursamétrica no reportó pérdidas continúa con bajos niveles de rentabilidad al reportar un resultado neto 12m de P\$20.0m en junio de 2025, equivalente a un ROA Promedio de 0.4%, en línea con lo esperado por HR Ratings en un escenario base (vs. -P\$12.0m y -0.5% en junio de 2024; P\$10.1m y 0.3% en un escenario base). El comportamiento resultado neto observado se atribuye a que el margen neto aumentó a 2.1%, el índice de eficiencia disminuyó a 56.0% al 2T25 y se observaron P\$14.0m de impuestos a favor (vs. -1.6%, 65.6% y P\$11.0m al 2T24; -0.3%, 70.9% y P\$5.0m en un escenario base).

Con respecto al análisis de factores ESG, se modificó la etiqueta del factor de Política y Enfoque Ambiental a *Superior* debido que Bursamétrica reportó una posición propia por P\$99.5m en Bonos de Desarrollo del Federal; también se modificó la etiqueta del factor de Capital Humano y Riesgo Reputacional a *Promedio* debido a que el índice de rotación fue de 16.7% al 2T25 (vs. 11.0% al 2T24). No obstante, la Casa de Bolsa mantiene etiquetas de *Limitado* en la mayoría de los factores de Gobernanza, debido a una alta rotación en el cuerpo directivo, el consejo de administración y la estructura de los comités. Además, la Casa

¹ Bursamétrica Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Bursamétrica y/o la Casa de Bolsa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

de Bolsa recibió ocho multas por un monto de P\$20.2m en los últimos 12m, de las cuales siete fueron declaradas con nulidad, de acuerdo con información de la CNBV².

Supuestos y Resultados: Bursamétrica

	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2T24	2T25	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Valores en Custodia**	18,456.0	18,886.0	15,602.0	17,872.0	17,343.0	18,884.1	19,264.6	19,652.8	18,323.2	18,692.4	19,069.1
Ingresos Netos de la Operación 12m**	466.0	545.0	408.0	497.0	416.0	611.6	630.8	635.2	587.3	543.8	540.9
Gastos de Administración 12m**	-489.0	-539.0	-404.0	-491.0	-435.0	-606.9	-613.2	-614.9	-611.2	-618.5	-618.6
Resultado Neto 12m**	-12.0	20.0	30.0	18.0	-9.0	18.9	23.0	23.8	-30.8	-97.0	-88.2
ROA Promedio	-0.5%	0.4%	0.5%	0.5%	-0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	-0.5%	-1.3%	-0.4%
Margen Neto	-1.6%	2.1%	3.9%	2.3%	-1.2%	1.7%	1.9%	1.8%	-2.8%	-8.4%	-2.6%
Índice de Eficiencia	65.6%	56.0%	53.0%	61.8%	58.4%	54.5%	49.6%	48.5%	56.0%	53.3%	50.2%
VAR a Capital Global	3.9%	2.6%	7.5%	4.4%	2.9%	2.6%	2.3%	2.1%	2.6%	3.4%	6.1%
Índice de Capitalización	35.2%	14.7%	21.3%	27.7%	19.0%	14.1%	14.7%	15.3%	11.4%	6.0%	4.2%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

**Millones de Pesos

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Disminución en los indicadores de solvencia al presentar un índice de capitalización de 14.7% al 2T25 (vs. 35.2% al 2T24 y 36.1% en un escenario base).** El comportamiento del índice de capitalización se debe a un crecimiento de 229.0% de los activos ponderados por riesgo total, debido a la estrategia de la Casa de Bolsa para la optimización de su capital.
- **Mejora en los niveles de rentabilidad, reflejado en un ROA promedio de 0.4% al 2T25 (vs. -0.5% al 2T24 y 0.3% en un escenario base).** Los ingresos netos de la operación ascendieron a P\$545.0m en junio de 2025 (vs. P\$434.0m en junio de 2024), impulsados por la utilidad por compraventa y las comisiones y tarifas cobradas. Además, se observó una mejora en el índice de eficiencia, el cual cerró en 56.0% al 2T25 (vs. 65.6% al 2T24 y 70.9% en un escenario base).
- **Contracción anual del -4.1% en las cuentas de orden, con un saldo de P\$21,646.0m al cierre de junio de 2025 (vs. P\$22,577.0m en junio de 2024 y P\$25,392.7m en un escenario base).** El comportamiento de las cuentas de orden se explica por la disminución de 39.4% de las operaciones de administración a P\$21,646.0m (vs. P\$22,577.0m en junio de 2024 y P\$25,392.7m en un escenario base); sin embargo, los clientes en cuentas corrientes limitaron la contracción de las cuentas de orden al aumentar 1,653.3% a P\$263.0m (vs. P\$15.0m en junio de 2024 y P\$16.9m en un escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Estabilidad en la posición de solvencia de la Casa de Bolsa, con un Índice de Capitalización de 15.3% al cierre de 2027.** Se estima que la posición de solvencia se mantenga en niveles bajos a comparación de lo observado históricamente debido al incremento de los activos sujetos a riesgo, en línea con la estrategia de la Casa de Bolsa.
- **Rentabilidad estable con un ROA promedio de 0.3% para los años proyectados.** Se estima que la Casa de Bolsa presente resultados positivos como resultado del incremento de la utilidad por compraventa y los ingresos por intereses

² Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).



netos; no obstante, la generación de utilidades se vería limitada por un incremento de los gastos de administración debido a los esfuerzos para incrementar el volumen de operaciones.

Factores Adicionales Considerados

- **Baja diversificación en la distribución de sus líneas de negocio.** Al cierre del 2T25, la utilidad neta por compraventa representa en 91.9% de sus fuentes de ingresos (vs. 94.8% al cierre del 2T24).
- **Pasivos contingentes 12m por P\$20.2m al corte de junio de 2025.** En los últimos 12m la Casa de Bolsa recibió ocho sanciones, las cuales se encuentran asociadas a los siguientes conceptos: prevención de lavado de dinero y no documentar la comunicación con clientes.
- **Elevada concentración en los 10 clientes principales, los cuales acumulan el 92.0% de los valores de los clientes al 2T25 (vs. 90.6% al 2T24).** Lo anterior se explica por la captación institucional que mantiene la Casa de Bolsa y por el alto volumen que mantienen estos clientes.
- **Perfil de bajo riesgo en la posición propia.** La Casa de Bolsa cuenta con P\$8,756.1m invertidos en instrumentos con una calificación equivalente a AAA.
- **Disminución del perfil de riesgo de la Casa de Bolsa, al contar con un VaR del 2.6% al 2T25 (vs. 3.9% al 2T24).** La Casa de Bolsa tuvo un incremento en su Capital Global Promedio 12m, lo cual permitió que su indicador de riesgo tuviera una mejora.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Generación de resultados netos positivos que resulten en un ROA Promedio superior a 0.5% de manera sostenida.** Un incremento en el indicador de rentabilidad de la Empresa, de manera sostenida en los siguientes periodos, se vería como un factor positivo para la calificación.
- **Estabilidad en la estructura del consejo de administración, estructura de los comités internos y la alta dirección de la Casa de Bolsa.** En caso de que HR Ratings observe estabilidad en la estructura organizacional con un bajo índice de rotación del cuerpo directivo y el consejo de administración, la calificación podría revisarse al alza

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Reducción del índice de capitalización por debajo del 13.0% de forma sostenida.** Una presión en los niveles de solvencia a través de una menor generación de utilidades y/o pérdidas netas constantes podría presionar la solvencia de la Casa de Bolsa, hasta ubicarse por debajo de los niveles mínimos requeridos por la regulación.
- **Menores niveles de rentabilidad durante dos periodos consecutivos.** En caso de que el ROA promedio se coloque por debajo de 0.3% o el margen neto sea menor a 1.0% durante dos periodos consecutivos, la calificación podría ser revisada la baja.
- **Disminución en la proporción de la posición propia en instrumentos de alta calidad.** En caso de que la Casa de Bolsa mantenga una posición que no sea mayoritariamente en instrumentos de calificación crediticia AAA, la calificación podría verse afectada negativamente.



Escenario Base: Balance Financiero Bursamétrica CB

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Activos	4,616.0	2,417.0	6,868.0	7,274.6	7,584.4	7,906.0	2,738.0	6,612.0
Disponibilidades	86.0	92.0	59.0	53.6	57.6	66.5	34.0	40.0
Inversiones en Valores	4,307.0	2,042.0	6,088.0	6,695.5	6,967.3	7,250.2	2,470.0	6,073.0
Cuentas por cobrar ¹	66.0	107.0	550.0	335.0	362.6	392.5	69.0	322.0
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	28.0	43.0	500.0	5.2	5.6	6.1	0.0	5.0
<i>Otros</i>	38.0	64.0	50.0	329.8	357.0	386.4	69.0	317.0
Inmuebles mobiliario y equipo	6.0	5.0	4.0	4.0	4.0	4.0	5.0	4.0
Impuestos diferidos (a favor)	41.0	53.0	63.0	79.4	78.7	78.7	58.0	72.0
Otros activos ²	110.0	118.0	104.0	107.2	114.0	114.0	102.0	101.0
Pasivos	4,458.0	2,241.0	6,701.0	7,013.8	7,300.6	7,598.8	2,586.0	6,365.0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	4,305.0	2,035.0	5,421.0	6,954.6	7,237.0	7,530.8	2,459.0	6,308.0
Otras cuentas por pagar ³	64.0	113.0	1,191.0	48.2	52.6	57.0	38.0	46.0
Obligaciones subordinadas en circulación	69.0	73.0	69.0	11.0	11.0	11.0	69.0	11.0
Aportaciones para futuros aumentos de capital pendientes de formalizar	20.0	20.0	20.0	0.0	0.0	0.0	20.0	0.0
Capital contable	158.0	176.0	167.0	260.9	283.8	307.2	152.0	247.0
Capital contribuido	350.0	343.0	343.0	420.0	420.0	420.0	343.0	420.0
Capital ganado	-192.0	-167.0	-176.0	-159.1	-136.2	-112.8	-191.0	-173.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

1. Cuentas por Cobrar. Partes relacionadas, Operaciones pendientes por liquidar e IVA a favor.
2. Otros Activos. Pagos anticipados, Erogaciones preoperativas, Depósitos en garantía y Seguros.
3. Otras Cuentas por Pagar. Provisiones, Beneficio a los empleados e Impuestos por pagar.

Cuentas de Orden	21,021.0	22,482.0	21,874.0	21,643.8	22,080.0	22,524.9	22,577.0	21,646.0
Cientes cuentas corrientes	166.0	61.0	18.0	263.0	268.3	273.7	15.0	263.0
Operaciones en Custodia	15,602.0	17,872.0	17,343.0	18,884.1	19,264.6	19,652.8	18,456.0	18,886.0
Operaciones de Administración	5,197.0	4,463.0	3,513.0	2,486.8	2,536.9	2,588.0	4,106.0	2,487.0
Cuentas de registro propias	56.0	86.0	1,000.0	10.0	10.2	10.4	0.0	10.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados Bursamétrica CB

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Comisiones y tarifas cobradas	16.0	26.0	33.0	48.4	48.6	49.6	16.0	24.0
Comisiones y cuotas pagadas	-14.0	-14.0	-14.0	-14.0	-14.0	-14.0	-7.0	-7.0
Ingresos por asesoría financiera	89.0	15.0	15.0	15.0	15.7	16.5	1.0	0.0
Resultado por servicios	91.0	27.0	34.0	49.4	50.4	52.1	10.0	17.0
Utilidad por compraventa	307.0	457.0	397.0	553.0	574.7	588.3	167.0	271.0
Ingresos por intereses	354.0	291.0	302.0	480.9	588.4	615.2	115.0	213.0
Gastos por intereses	-341.0	-285.0	-316.0	-491.2	-593.3	-612.2	-129.0	-219.0
Resultado por valuación a valor razonable	-4.0	5.0	-2.0	15.9	9.5	8.7	5.0	13.0
Margen financiero por intermediación	316.0	468.0	381.0	558.6	579.3	600.0	158.0	278.0
Otros ingresos (egresos) de la operación	1.0	2.0	1.0	3.6	1.2	1.2	1.0	3.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	408.0	497.0	416.0	611.6	630.8	653.3	169.0	298.0
Gastos de administración	-404.0	-491.0	-435.0	-606.9	-613.2	-619.9	-198.0	-302.0
Resultado de la operación	4.0	6.0	-19.0	4.7	17.7	33.4	-29.0	-4.0
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades causados	26.0	12.0	10.0	14.2	5.3	-10.0	5.0	9.0
Resultado neto	30.0	18.0	-9.0	18.9	23.0	23.4	-24.0	5.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Metricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
ROA Promedio	0.5%	0.5%	-0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	-0.5%	0.4%
Margen Neto	3.9%	2.3%	-1.2%	1.7%	1.9%	1.8%	-1.6%	2.1%
Índice de Eficiencia	53.0%	61.8%	58.4%	54.5%	49.6%	48.5%	65.6%	56.0%
VAR a Capital Global	7.5%	4.4%	2.9%	2.6%	2.3%	2.1%	3.9%	2.6%
Índice de Capitalización	21.3%	27.7%	19.0%	14.1%	14.7%	15.3%	35.2%	14.7%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo Bursamétrica CB

(Cifras en millones de pesos)

	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Resultado neto	30.0	18.0	-9.0	18.9	23.0	23.4	-24.0	5.0
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	24.0	19.0	26.0	13.0	0.0	0.0	13.0	13.0
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	2.0	2.0	1.0	1.0	0.0	0.0	1.0	1.0
Amortizaciones de activos intangibles	18.0	22.0	25.0	12.0	0.0	0.0	12.0	12.0
Otros ajustes por partidas asociadas con actividades de inversión	4.0	-5.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	2,495.0	2,265.0	-4,046.0	-607.5	-271.9	-282.9	-428.0	15.0
Cambio en cuentas por cobrar	-24.0	-41.0	-443.0	215.0	-27.6	-29.9	38.0	228.0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-23.0	-27.0	-12.0	-23.5	-6.2	0.0	3.0	-10.0
Cambio en otras cuentas por pagar	45.0	49.0	1,078.0	-1,142.8	4.4	4.4	-75.0	-1,145.0
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	-2,494.0	-2,270.0	3,386.0	1,533.6	282.4	293.8	424.0	887.0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	0.0	4.0	-4.0	-58.0	0.0	0.0	-4.0	-58.0
Pago de impuestos a la utilidad	-26.0	-12.0	-10.0	-9.0	0.0	0.0	-5.0	-9.0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	47.0	5.0	-34.0	-80.4	4.0	8.8	-58.0	-94.0
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	0.0	1.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	0.0	1.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en el capital social	0.0	0.0	0.0	75.0	0.0	0.0	0.0	75.0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	0.0	0.0	0.0	75.0	0.0	0.0	0.0	75.0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	47.0	6.0	-33.0	-5.4	4.0	8.8	-58.0	-19.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	39.0	86.0	92.0	59.0	53.6	57.6	92.0	59.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	86.0	92.0	59.0	53.6	57.6	66.5	34.0	40.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance Financiero Bursamétrica CB

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Activos	4,616.0	2,417.0	6,868.0	7,319.7	7,572.8	7,836.5	2,738.0	6,612.0
Disponibilidades	86.0	92.0	59.0	48.1	42.3	35.5	34.0	40.0
Inversiones en Valores	4,307.0	2,042.0	6,088.0	6,695.5	6,967.3	7,250.2	2,470.0	6,073.0
Cuentas por cobrar ¹	66.0	107.0	550.0	389.6	359.4	331.5	69.0	322.0
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	28.0	43.0	500.0	6.1	5.6	5.1	0.0	5.0
<i>Otros</i>	38.0	64.0	50.0	383.6	353.8	326.3	69.0	317.0
Inmuebles mobiliario y equipo	6.0	5.0	4.0	4.0	4.0	4.0	5.0	4.0
Impuestos diferidos (a favor)	41.0	53.0	63.0	77.9	91.1	106.6	58.0	72.0
Otros activos ²	110.0	118.0	104.0	104.7	108.7	108.7	102.0	101.0
Pasivos	4,458.0	2,241.0	6,701.0	7,080.0	7,359.3	7,641.4	2,586.0	6,365.0
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	4,305.0	2,035.0	5,421.0	7,030.3	7,315.7	7,612.8	2,459.0	6,308.0
Otras cuentas por pagar ³	64.0	113.0	1,191.0	49.8	43.6	28.6	38.0	46.0
Obligaciones subordinadas en circulación	69.0	73.0	69.0	0.0	0.0	0.0	69.0	11.0
Aportaciones para futuros aumentos de capital pendientes de formalizar	20.0	20.0	20.0	0.0	0.0	0.0	20.0	0.0
Capital contable	158.0	176.0	167.0	239.7	213.5	195.1	152.0	247.0
Capital contribuido	350.0	343.0	343.0	420.0	420.0	420.0	343.0	420.0
Capital ganado	-192.0	-167.0	-176.0	-180.3	-206.5	-224.9	-191.0	-173.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

1. Cuentas por Cobrar. Partes relacionadas, Operaciones pendientes por liquidar e IVA a favor.
2. Otros Activos. Pagos anticipados, Erogaciones preoperativas, Depósitos en garantía y Seguros.
3. Otras Cuentas por Pagar. Provisiones, Beneficio a los empleados e Impuestos por pagar.

Cuentas de Orden	21,021.0	22,482.0	21,874.0	21,000.9	21,424.1	21,855.8	22,577.0	21,646.0
Cientes cuentas corrientes	166.0	61.0	18.0	255.2	260.3	265.5	15.0	263.0
Operaciones en Custodia	15,602.0	17,872.0	17,343.0	18,323.2	18,692.4	19,069.1	18,456.0	18,886.0
Operaciones de Administración	5,197.0	4,463.0	3,513.0	2,412.9	2,461.5	2,511.1	4,106.0	2,487.0
Cuentas de registro propias	56.0	86.0	1,000.0	9.7	9.9	10.1	0.0	10.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados Bursamétrica CB

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Comisiones y tarifas cobradas	16.0	26.0	33.0	44.8	36.5	31.8	16.0	24.0
Comisiones y cuotas pagadas	-14.0	-14.0	-14.0	-14.5	-13.5	-12.7	-7.0	-7.0
Ingresos por asesoría financiera	89.0	15.0	15.0	15.0	15.7	16.5	1.0	0.0
Resultado por servicios	91.0	27.0	34.0	45.3	38.7	35.6	10.0	17.0
Utilidad por compraventa	307.0	457.0	397.0	541.7	520.6	560.3	167.0	271.0
Ingresos por intereses	354.0	291.0	302.0	470.8	570.3	609.6	115.0	213.0
Gastos por intereses	-341.0	-285.0	-316.0	-494.1	-604.7	-648.0	-129.0	-219.0
Resultado por valuación a valor razonable	-4.0	5.0	-2.0	15.9	9.5	8.7	5.0	13.0
Margen financiero por intermediación	316.0	468.0	381.0	534.3	495.8	530.7	158.0	278.0
Otros ingresos (egresos) de la operación	1.0	2.0	1.0	3.6	1.2	1.2	1.0	3.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	408.0	497.0	416.0	583.2	535.7	567.4	169.0	298.0
Gastos de administración	-404.0	-491.0	-435.0	-611.4	-623.1	-628.7	-198.0	-302.0
Resultado de la operación	4.0	6.0	-19.0	-28.2	-87.4	-61.3	-29.0	-4.0
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades causados	26.0	12.0	10.0	26.0	61.2	42.9	5.0	9.0
Resultado neto	30.0	18.0	-9.0	-2.3	-26.2	-18.4	-24.0	5.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Metricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
ROA Promedio	0.5%	0.5%	-0.2%	-0.0%	-0.3%	-0.2%	-0.5%	0.4%
Margen Neto	3.9%	2.3%	-1.2%	-0.2%	-2.3%	-1.5%	-1.6%	2.1%
Índice de Eficiencia	53.0%	61.8%	58.4%	56.2%	54.1%	51.2%	65.6%	56.0%
VAR a Capital Global	7.5%	4.4%	2.9%	2.5%	2.5%	2.8%	3.9%	2.6%
Índice de Capitalización	21.3%	27.7%	19.0%	12.9%	11.1%	9.8%	35.2%	14.7%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Casa de Bolsa.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo Bursamétrica CB

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2T24	2T25
Resultado neto	30.0	18.0	-9.0	-2.3	-26.2	-18.4	-24.0	5.0
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	24.0	19.0	26.0	13.0	0.0	0.0	13.0	13.0
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	2.0	2.0	1.0	1.0	0.0	0.0	1.0	1.0
Amortizaciones de activos intangibles	18.0	22.0	25.0	12.0	0.0	0.0	12.0	12.0
Otros ajustes por partidas asociadas con actividades de inversión	4.0	-5.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	2,495.0	2,265.0	-4,046.0	-607.5	-271.9	-282.9	-428.0	15.0
Cambio en cuentas por cobrar	-24.0	-41.0	-443.0	160.4	30.2	27.9	38.0	228.0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-23.0	-27.0	-12.0	-19.6	-17.2	-15.5	3.0	-10.0
Cambio en otras cuentas por pagar	45.0	49.0	1,078.0	-1,141.2	-6.2	-15.0	-75.0	-1,145.0
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	-2,494.0	-2,270.0	3,386.0	1,609.3	285.5	297.0	424.0	887.0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	0.0	4.0	-4.0	-69.0	0.0	0.0	-4.0	-58.0
Pago de impuestos a la utilidad	-26.0	-12.0	-10.0	-9.0	0.0	0.0	-5.0	-9.0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	47.0	5.0	-34.0	-85.9	-5.7	-6.8	-58.0	-94.0
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	0.0	1.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	0.0	1.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en el capital social	0.0	0.0	0.0	75.0	0.0	0.0	0.0	75.0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	0.0	0.0	0.0	75.0	0.0	0.0	0.0	75.0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	47.0	6.0	-33.0	-10.9	-5.7	-6.8	-58.0	-19.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	39.0	86.0	92.0	59.0	48.1	42.3	92.0	59.0
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	86.0	92.0	59.0	48.1	42.3	35.5	34.0	40.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Sallez Sainz - Grant Thornton, S.C. 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*	Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022
Calificación anterior	HR BB / Perspectiva Estable / HR4
Fecha de última acción de calificación	10 de octubre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T20 - 2T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Salles Sainz – Grant Thornton, S.C proporcionada por la Casa de Bolsa.
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 de 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