

**Inversora
Bursátil LP**
HR AAA
**Perspectiva
Estable**

**Inversora
Bursátil CP**
HR+1

Instituciones Financieras
2 de diciembre de 2025
A NRSRO Rating**

2023
HR AAA
Perspectiva Estable

2024
HR AAA
Perspectiva Estable

2025
HR AAA
Perspectiva Estable



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Natalia Sánchez

natalia.sanchez@hrratings.com

Analista Sr.



Mikel Saavedra

mikel.saavedra@hrratings.com

Analista Sr.



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para Inversora Bursátil

La ratificación de las calificaciones de Inversora Bursátil¹ se basa en el apoyo explícito que obtiene la Casa de Bolsa por parte de Grupo Financiero Inbursa², en caso de enfrentar una situación de alto estrés económico, a través de su principal subsidiaria, Banco Inbursa³, que cuenta con una calificación de HR AAA y de HR+1, determinada el 2 de diciembre de 2025, y la cual puede ser consultada para mayor detalle en www.hrratings.com. A su vez, Inversora Bursátil muestra una adecuada posición de solvencia mediante un índice de capitalización en niveles de 69.2% al tercer trimestre de 2025 (3T25), el cual se encuentra por encima de lo esperado por HR Ratings (vs. 63.2% al 3T24; 65.4% en un escenario base). Por otra parte, se exhibe que los niveles de rentabilidad se mantienen elevados mediante un ROA Promedio de 33.9% al 3T25; no obstante, esta muestra una disminución en comparación a lo observado en el último periodo analizado debido a un aumento en los activos totales promedio 12 meses (12m) al pasar de P\$7,810 millones (m) en septiembre de 2024 a P\$11,005m en septiembre de 2025, lo cual es proveniente de mayores inversiones en valores mediante operaciones por cuenta de terceros y cuentas por cobrar (vs. 59.7% al 3T24; 22.4% en un escenario base). En adición, Inversora Bursátil muestra un crecimiento anual de 9.9% en sus cuentas de orden durante los últimos 12m al cerrar con un monto de P\$2,836,270m en septiembre de 2025 (vs. P\$2,580,770m en septiembre de 2024; P\$2,606,500m en un escenario base). Lo anterior corresponde a mayores instrumentos financieros de clientes recibidos, los cuales pasaron de P\$2,401,420m a P\$2,705,893m durante los últimos 12m y permitieron contrarrestar una disminución por parte de las operaciones en administración y las cuentas de registro propias al cerrar en P\$41,303m y P\$89,160m en septiembre de 2025 respectivamente (vs. P\$55,926m y P\$123,548m en septiembre de 2024).

¹ Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa (Inversora Bursátil y/o la Casa de Bolsa).

² Grupo Financiero Inbursa, S.A.B. de C.V. (Grupo Financiero Inbursa y/o el Grupo).

³ Banco Inbursa S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Inbursa. (Banco Inbursa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Inversora Bursátil

(Cifras en millones de pesos)	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	3T24	3T25	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Cuentas de Orden	2,580,770	2,836,270	2,561,933	2,602,581	2,502,049	2,918,522	3,117,533	3,278,428	2,878,814	2,968,353	3,097,889
Valores en Custodia de Clientes	2,401,420	2,705,893	2,375,729	2,491,035	2,329,699	2,784,364	2,974,227	3,127,726	2,746,481	2,831,904	2,955,486
Gastos de Administración 12m	312	442	332	391	316	427	331	318	420	309	314
Resultado Neto 12m	798	889	497	1,277	355	960	600	511	251	-497	10
ROA Promedio	59.7%	33.9%	1.1%	44.2%	26.2%	36.3%	37.7%	31.8%	9.5%	-31.6%	0.6%
Margen Neto 12m	11.7%	14.3%	8.6%	17.8%	5.5%	16.1%	12.2%	10.9%	5.2%	-13.6%	0.3%
Índice de Eficiencia	4.6%	7.1%	5.7%	5.4%	4.9%	7.1%	6.7%	6.8%	8.7%	8.5%	8.6%
VAR a Capital Global	0.9%	0.6%	0.6%	0.6%	0.8%	0.6%	0.6%	0.7%	0.6%	0.7%	0.7%
Índice de Capitalización	63.2%	69.2%	60.9%	51.6%	65.0%	69.4%	70.8%	71.1%	66.3%	56.9%	52.5%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyecciones realizadas a partir del 4T25 bajo un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuada posición de solvencia mediante un índice de capitalización de 69.2% al 3T25 (vs. 63.2% al 3T24 y 65.4% en un escenario base).** El incremento observado corresponde a un aumento en el capital contable vía utilidades netas, al pasar de P\$6,062m en septiembre de 2024 a P\$6,947m en septiembre de 2025.
- **Disminución en los niveles de rentabilidad al cerrar con un ROA Promedio de 33.9% al 3T25 (vs. 59.7% al 3T24 y 22.4% en un escenario base).** La Casa de Bolsa mantiene elevados niveles de rentabilidad; no obstante, se exhibe una disminución en comparación al periodo anterior debido de un aumento en los activos totales promedio 12m al pasar de P\$7,810m en septiembre de 2024 a P\$11,005m en septiembre de 2025, lo cual proviene de inversiones en valores y cuentas por cobrar.
- **Incremento anual de 9.9% en las cuentas de orden al cerrar con un monto de P\$2,836,270m en septiembre de 2025 (vs. P\$2,580,770m en septiembre de 2024 y P\$2,606,500m en un escenario base).** El aumento corresponde a mayores instrumentos financieros de clientes recibidos, los cuales contrarrestaron una disminución por parte de las operaciones en administración y las cuentas de registro propias.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento sostenido en el volumen de operaciones.** Se esperaría que las cuentas de orden muestren un crecimiento anual promedio de 9.5% durante los próximos tres ejercicios, lo cual sería resultado de la venta cruzada de productos entre las entidades que conforman el Grupo Financiero.
- **Constante generación de utilidades netas.** La Casa de Bolsa continuaría presentado una constante generación de utilidades netas a través de sus diversas líneas de negocio, lo que se traduce en un resultado neto 12m de P\$960m en 2025, P\$600m en 2026 y P\$511m en 2027 (vs. P\$355m en 2024).
- **Sólida posición de solvencia.** Las utilidades generadas mediante las operaciones lograrían un fortalecimiento del capital contable, lo que refleja un índice de capitalización en niveles elevados de 69.4% al 4T25, 70.8% al 4T26 y 71.1% al 4T27 (vs. 65.0% al 4T24).

Factores Adicionales Considerados

- **Soporte de los accionistas de Grupo Financiero Inbursa.** En un escenario de estrés económico, se esperaría el apoyo financiero del Grupo Financiero Inbursa mediante aportaciones de capital. Banco Inbursa es la principal



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

subsidiaria de Grupo Financiero Inbursa, entidad que cuenta con una calificación de HR AAA con Perspectiva Estable y HR+1, determinada por HR Ratings.

- **Apropiada diversificación de líneas de negocio.** La Casa de Bolsa cuenta con operaciones de compraventa, generación de intereses derivado de su posición propia, comisiones y tarifas provenientes de los activos administrados y la valuación a valor razonable de los diversos instrumentos financieros, lo que permite contar con una adecuada generación de ingresos ante un escenario de volatilidad en los mercados.
- **Fortaleza en las prácticas de enfoque Ambiental, Social y de Gobierno Corporativo dentro del análisis ESG.** El análisis de ESG considera las políticas, controles y riesgos a nivel Grupo Financiero, los cuales reflejan adecuadas prácticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo.
- **Estrategia conservadora de inversiones en valores.** La Casa de Bolsa mantiene un adecuado perfil respecto a sus inversiones en valores, las cuales ascienden a P\$6,592m en septiembre de 2025 y se encuentran invertidos principalmente en instrumentos de deuda bancaria con una elevada calificación crediticia y deuda gubernamental.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución de la calificación de riesgo de Banco Inbursa.** Al ser la principal subsidiaria de Grupo Financiero Inbursa, una baja en su calificación podría disminuir la fortaleza en el apoyo financiero que recibiría la Casa de Bolsa, por lo que su calificación se vería impactada.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVO	10,258	7,105	14,583	8,514	9,045	9,533	11,320	13,780
Disponibilidades	6	1	2	2	3	5	1	2
Inversiones en valores	9,165	5,862	13,241	6,928	7,445	7,917	9,840	6,592
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	0	1	1	1	1	1	1	1
Cuentas por cobrar	31	66	48	72	69	66	72	5,696
Inmuebles mobiliario y equipo	24	35	44	36	35	35	37	36
Inversiones permanentes en acciones	2	3	3	4	4	4	3	4
Otros activos ¹	1,030	1,137	1,244	1,470	1,488	1,506	1,366	1,449
PASIVO	5,649	1,229	8,356	1,330	1,263	1,242	5,258	6,833
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	4,820	0	0	0	0	0	0	0
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	33	0	0	0	0	0	0	0
Otras cuentas por pagar ²	236	225	7,720	400	299	244	4,433	5,921
Impuestos diferidos (a cargo)	551	1,001	629	924	958	993	817	906
Otros pasivos ³	9	3	7	6	6	5	8	6
CAPITAL CONTABLE	4,609	5,876	6,227	7,184	7,782	8,291	6,062	6,947
Capital contribuido	1,608	1,608	1,608	1,608	1,608	1,608	1,608	1,608
Capital ganado	3,001	4,268	4,619	5,576	6,174	6,683	4,454	5,339

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 4T25 bajo un escenario base.

¹Otros activos: Pagos anticipados.

²Otras cuentas por pagar: Acreedores por liquidación de operaciones, contribuciones por pagar, acreedores diversos, entre otros.

³Otros pasivos: Pasivos por arrendamiento.

Cuentas de Orden	2,561,933	2,602,581	2,502,049	2,918,522	3,117,533	3,278,428	2,580,770	2,836,270
Cientes cuentas corrientes	-251	-277	198	-88	-95	-99	-124	-86
Valores de clientes recibidos en custodia	2,375,729	2,491,035	2,329,699	2,784,364	2,974,227	3,127,726	2,401,420	2,705,893
Operaciones de Administración	63,951	35,390	55,443	42,501	45,399	47,742	55,926	41,303
Cuentas de registro propias	122,504	76,433	116,709	91,746	98,002	103,060	123,548	89,160

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Casa de Bolsa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)			Anual				Acumulado	
Concepto	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Comisiones y tarifas cobradas	643	493	621	594	629	668	419	392
Comisiones y cuotas pagadas	-81	-90	-84	-87	-90	-94	-69	-73
Resultado por servicios	562	403	537	507	539	575	350	319
Utilidad por compraventa	3,622	584	109	581	627	668	81	438
Pérdida por compraventa	-20	0	-3	0	-3	-6	-3	0
Ingresos por intereses	1,456	5,228	6,351	4,392	3,428	3,206	4,655	3,213
Gastos por intereses	-4,804	-5,022	-5,700	-4,012	-3,549	-3,462	-4,146	-3,012
Resultado por valuación a valor razonable	85	884	-647	409	228	144	-590	306
Margen financiero por intermediación	339	1,674	110	1,369	731	550	-3	945
Otros ingresos (egresos) de la operación	23	19	64	23	21	20	42	17
Ingresos (egresos) totales de la operación	924	2,096	711	1,899	1,291	1,144	389	1,281
Gastos de administración	-332	-391	-316	-427	-331	-318	-191	-317
Resultado de la operación	592	1,705	395	1,472	960	826	198	964
Participación en el resultado de otras entidades	0	0	0	1	0	0	0	1
Resultado antes de ISR y PTU	592	1,705	395	1,473	960	826	198	965
Impuesto sobre la renta en las utilidades causados	-81	-217	-229	-440	-288	-248	-12	-245
Impuesto sobre la renta en las utilidades diferidos	-14	-211	189	-72	-72	-67	0	0
Resultado neto	497	1,277	355	960	600	511	186	720
Otros resultados integrales ¹	-14	-10	-4	-3	-2	-2	0	0
Resultado integral	483	1,267	351	957	598	509	186	720

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 4T25 bajo un escenario base.

¹Otros resultados integrales: Remediciones de beneficios definidos a empleados.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ROA Promedio	1.1%	44.2%	26.2%	36.3%	37.7%	31.8%	59.7%	33.9%
Margen Neto 12m	8.6%	17.8%	5.5%	16.1%	12.2%	10.9%	11.7%	14.3%
Índice de Eficiencia	5.7%	5.4%	4.9%	7.1%	6.7%	6.8%	4.6%	7.1%
VAR a Capital Global	0.6%	0.6%	0.8%	0.6%	0.6%	0.7%	0.9%	0.6%
Índice de Capitalización	60.9%	51.6%	65.0%	69.4%	70.8%	71.1%	63.2%	69.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Casa de Bolsa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)		Anual					Acumulado	
Concepto	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T 24	3T 25
Resultado neto	497	1,277	355	957	598	509	186	720
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	45,528	3,303	-7,379	6,313	-516	-472	-3,978	6,649
Cambio en deudores por reporto	0	0	0	5,624	3	3	0	0
Cambio en prestamos de valores (activo)	0	-1	0	0	0	0	0	0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-73	-142	-89	-5,874	-18	-18	-235	-5,853
Cambio en acreedores por reporto	36	-46	0	-5,521	-101	-56	0	0
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	-45,908	-4,820	0	0	0	0	0	0
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	18	-33	0	0	0	0	0	0
Cambio en otros pasivos operativos	-254	29	7,499	-1,782	33	35	4,213	-1,800
Cobro de Impuestos a la utilidad (devoluciones)	176	450	-372	277	0	0	-184	277
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	20	17	14	-7	-0	1	2	-7
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-1	-11	-9	8	1	1	-2	8
Pagos por adquisición de otras inversiones permanentes	0	-1	0	-1	0	0	0	-1
Flujo neto de efectivo de actividades de inversión	-1	-12	-9	7	1	1	-2	7
Actividades de financiamiento								
Otros	-14	-10	-4	0	0	0	0	0
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento	-14	-10	-4	0	0	0	0	0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	5	-5	1	-0	1	2	0	0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	1	6	1	2	2	3	1	2
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	6	1	2	2	3	5	1	2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Casa de Bolsa.
*Proyección realizada a partir del 4T25 bajo un escenario base.

Escenario Estrés: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ACTIVO	10,258	7,105	14,583	7,791	7,206	7,174	11,320	13,780
Disponibilidades	6	1	2	2	2	3	1	2
Inversiones en valores	9,165	5,862	13,241	6,222	5,628	5,584	9,840	6,592
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	0	1	1	1	1	1	1	1
Cuentas por cobrar	31	66	48	66	63	61	72	5,696
Inmuebles mobiliario y equipo	24	35	44	36	35	35	37	36
Inversiones permanentes en acciones	2	3	3	4	4	4	3	4
Otros activos ¹	1,030	1,137	1,244	1,461	1,472	1,487	1,366	1,449
PASIVO	5,649	1,229	8,356	1,315	1,229	1,188	5,258	6,833
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	4,820	0	0	0	0	0	0	0
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	33	0	0	0	0	0	0	0
Otras cuentas por pagar ²	236	225	7,720	394	293	239	4,433	5,921
Impuestos diferidos (a cargo)	551	1,001	629	915	930	945	817	906
Otros pasivos ³	9	3	7	6	5	5	8	6
CAPITAL CONTABLE	4,609	5,876	6,227	6,476	5,977	5,986	6,062	6,947
Capital contribuido	1,608	1,608	1,608	1,608	1,608	1,608	1,608	1,608
Capital ganado	3,001	4,268	4,619	4,868	4,369	4,378	4,454	5,339

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 4T25 bajo un escenario estrés.

¹Otros activos: Pagos anticipados.

²Otras cuentas por pagar: Acreedores por liquidación de operaciones, contribuciones por pagar, acreedores diversos, entre otros.

³Otros pasivos: Pasivos por arrendamiento.

Cuentas de Orden	2,561,933	2,602,581	2,502,049	2,878,814	2,968,353	3,097,889	2,580,770	2,836,270
Cientes cuentas corrientes	-251	-277	198	-87	-90	-94	-124	-86
Valores de clientes recibidos en custodia	2,375,729	2,491,035	2,329,699	2,746,481	2,831,904	2,955,486	2,401,420	2,705,893
Operaciones de Administración	63,951	35,390	55,443	41,923	43,226	45,113	55,926	41,303
Cuentas de registro propias	122,504	76,433	116,709	90,497	93,312	97,384	123,548	89,160

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Casa de Bolsa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)			Anual				Acumulado	
Concepto	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Comisiones y tarifas cobradas	643	493	621	432	341	361	419	392
Comisiones y cuotas pagadas	-81	-90	-84	-79	-72	-76	-69	-73
Resultado por servicios	562	403	537	353	269	285	350	319
Utilidad por compraventa	3,622	584	109	459	350	359	81	438
Pérdida por compraventa	-20	0	-3	0	-2	-4	-3	0
Ingresos por intereses	1,456	5,228	6,351	3,604	3,005	2,903	4,655	3,213
Gastos por intereses	-4,804	-5,022	-5,700	-3,844	-3,766	-3,248	-4,146	-3,012
Resultado por valuación a valor razonable	85	884	-647	325	-50	20	-590	306
Margen financiero por intermediación	339	1,674	110	544	-463	30	-3	945
Otros ingresos (egresos) de la operación	23	19	64	18	6	8	42	17
Ingresos (egresos) totales de la operación	924	2,096	711	916	-188	323	389	1,281
Gastos de administración	-332	-391	-316	-420	-309	-314	-191	-317
Resultado de la operación	592	1,705	395	495	-497	10	198	964
Participación en el resultado de otras entidades	0	0	0	1	0	0	0	1
Resultado antes de ISR y PTU	592	1,705	395	496	-497	10	198	965
Impuesto sobre la renta en las utilidades causados	-81	-217	-229	-245	0	0	-12	-245
Impuesto sobre la renta en las utilidades diferidos	-14	-211	189	0	0	0	0	0
Resultado neto	497	1,277	355	251	-497	10	186	720
Otros resultados integrales ¹	-14	-10	-4	-2	-2	-1	0	0
Resultado integral	483	1,267	351	249	-499	9	186	720

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 4T25 bajo un escenario estrés.

¹Otros resultados integrales: Remediciones de beneficios definidos a empleados.

Métricas Financieras	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ROA Promedio	1.1%	44.2%	26.2%	9.5%	-31.6%	0.6%	59.7%	33.9%
Margen Neto 12m	8.6%	17.8%	5.5%	5.2%	-13.6%	0.3%	11.7%	14.3%
Índice de Eficiencia	5.7%	5.4%	4.9%	8.7%	8.5%	8.6%	4.6%	7.1%
VAR a Capital Global	0.6%	0.6%	0.8%	0.6%	0.7%	0.7%	0.9%	0.6%
Índice de Capitalización	60.9%	51.6%	65.0%	66.3%	56.9%	52.5%	63.2%	69.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Casa de Bolsa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)		Anual					Acumulado	
Concepto	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T 24	3T 25
Resultado neto	497	1,277	355	249	-499	9	186	720
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	45,528	3,303	-7,379	7,019	594	44	-3,978	6,649
Cambio en deudores por reporto	0	0	0	5,630	3	2	0	0
Cambio en prestamos de valores (activo)	0	-1	0	0	0	0	0	0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-73	-142	-89	-5,865	-12	-15	-235	-5,853
Cambio en acreedores por reporto	36	-46	0	-5,527	-101	-55	0	0
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	-45,908	-4,820	0	0	0	0	0	0
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	18	-33	0	0	0	0	0	0
Cambio en otros pasivos operativos	-254	29	7,499	-1,791	14	15	4,213	-1,800
Cobro de Impuestos a la utilidad (devoluciones)	176	450	-372	277	0	0	-184	277
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	20	17	14	-7	-1	0	2	-7
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-1	-11	-9	8	1	1	-2	8
Pagos por adquisición de otras inversiones permanentes	0	-1	0	-1	0	0	0	-1
Flujo neto de efectivo de actividades de inversión	-1	-12	-9	7	1	1	-2	7
Actividades de financiamiento								
Otros	-14	-10	-4	0	0	0	0	0
Flujo neto de efectivo de actividades de financiamiento	-14	-10	-4	0	0	0	0	0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	5	-5	1	-0	0	1	0	0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	1	6	1	2	2	2	1	2
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	6	1	2	2	2	3	1	2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) proporcionada por la Casa de Bolsa.
*Proyección realizada a partir del 4T25 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.

Razón de Liquidez. Activos Circulantes / Pasivos Circulantes.



@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 AAA / Perspectiva Estable / HR+1
Fecha de última acción de calificación	10 de diciembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T20 – 3T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información publicada por la CNBV, así como información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte) 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 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