



Luis Rodríguez

luis.rodriquez@hrratings.com

Analista Responsable
Asociado Sr



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR A+, modificando la Perspectiva de Negativa a Estable, y de HR2 para Finamex

La ratificación de las calificaciones para Finamex¹ así como la modificación de la Perspectiva de Negativa a Estable se basa en el fortalecimiento de su posición de solvencia, la cual muestra un índice de capitalización de 13.6% al cierre del tercer trimestre de 2025 (3T25), lo que se compara con el nivel de 10.6% observado al cierre del 3T24 y de 12.3% esperado en un escenario base. El crecimiento en el indicador se explica por un fortalecimiento en el capital contable a través de una mayor generación de utilidades en los últimos 12 meses (12m), así como el nulo pago de dividendos de enero a septiembre de 2025. En línea con lo anterior, la Casa de Bolsa mostró una utilidad acumulada en los últimos 12m de P\$496 millones (m) en septiembre de 2025, y con ello un ROA Promedio de 0.2% (vs. P\$125m y 0.1% al 3T24; P\$307m y 0.1% en un escenario base). Con respecto al comportamiento de la operación de la Casa de Bolsa, las cuentas de orden mostraron un crecimiento anual de 27.9%, al cerrar con un monto de P\$4,441,361m en septiembre de 2025, lo que se compara con el P\$2,736,454m en septiembre de 2024; mientras que la métrica de VaR a Capital Global se ubicó en niveles moderados de 4.2% al cierre del 3T25 (vs. 3.3% al 3T24 y 3.5% en un escenario base). Por último, la Casa de Bolsa continúa mostrando adecuados factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG por sus siglas en inglés), los cuales muestra un promedio de etiquetas en niveles de *superior*. Los principales supuestos y resultados son:

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Finamex

Supuestos y Resultados: Finamex	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T24	3T25	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	2025P*	2026P	2027P
Cuentas de Orden (P\$m)	2,736,454	4,441,361	663,471	1,420,549	3,297,017	5,196,392	6,220,548	6,295,532	4,929,911	5,548,658	5,912,386
Valores en Custodia de Clientes (P\$m)	53,910	67,456	93,875	47,458	56,336	78,924	94,479	95,617	74,876	84,274	89,798
Operaciones de Administración (P\$m)	2,679,228	4,371,620	566,459	1,371,595	3,237,403	5,114,795	6,122,870	6,196,675	4,852,498	5,461,529	5,819,546
Gastos de Administración 12m (P\$m)	793	977	604	751	775	1,048	1,338	1,941	1,010	1,092	1,514
Resultado Neto 12m (P\$m)	125	496	149	202	151	401	148	611	263	-347	-381
ROA Promedio	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.2%	0.1%	-0.1%	-0.1%
Margen Neto 12m	0.4%	1.6%	0.9%	0.8%	0.5%	1.6%	0.7%	1.4%	1.1%	-1.9%	-1.1%
Índice de Eficiencia	2.5%	3.2%	3.9%	3.0%	2.3%	4.2%	6.0%	4.4%	4.2%	6.0%	4.3%
VAR a Capital Global	3.3%	4.2%	2.6%	2.9%	3.9%	3.7%	2.5%	1.9%	4.1%	3.9%	3.7%
Índice de Capitalización	10.6%	13.6%	19.5%	16.1%	12.0%	13.5%	12.8%	14.9%	13.2%	11.0%	8.5%

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

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento en la posición de solvencia de la Casa de Bolsa.** El índice de capitalización se ubicó en niveles de 13.6% al cierre del 3T25, el cual se compara con el 10.6% observado al 3T24 y el 12.3% esperado en un escenario base. Dicho incremento se explica por una mayor generación de utilidades netas en los últimos 12m, sin embargo, aún se encuentra en niveles moderados.
- **Crecimiento en la rentabilidad de la Casa de Bolsa.** La Casa de Bolsa cerró con un resultado neto 12m de P\$496m en septiembre de 2025, derivado de una menor pérdida en el resultado por valuación a valor razonable, lo que conllevó a mostrar un ROA Promedio de 0.2% al 3T25 (vs. P\$125m y 0.1% al 3T23; P\$307m y 0.1% en un escenario base).
- **Comportamiento de las cuentas de orden.** Las cuentas de orden se ubicaron con un monto de P\$4,441,361m al cierre del 3T25, lo que se compara con los montos de P\$2,736,454m al 3T24 y P\$2,812,428m en un escenario base. El crecimiento en las cuentas de orden se explica por una mayor operación proveniente de las operaciones en administración, las cuales representan el 98.4% de las cuentas de orden.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Estabilidad en la posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización de 13.5% para 2025.** A pesar del pago de dividendos esperado, la constante generación de utilidades ayudaría a mantener adecuados niveles de capitalización.
- **Tendencia estable en los indicadores de rentabilidad, para cerrar con un ROA Promedio de 0.1% en 2027.** El crecimiento en las diversas líneas de negocio de la Casa de Bolsa, aunado con el crecimiento paulatino en los gastos de administración, conllevaría a mostrar un crecimiento en la rentabilidad de la Casa de Bolsa, y con ello, una estabilidad en los indicadores de rentabilidad.
- **Moderado nivel de riesgo, al cerrar con un VaR a Capital Global de 3.7% en el primer periodo proyectado y posteriormente con una tendencia decreciente hasta 1.9% en 2027.** En línea con lo anterior, la Casa de Bolsa continuaría con el perfil de riesgo moderado, y se mantendría dentro de los límites internos de riesgo establecidos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance General

Escenario Base (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Activos	86,777	97,485	134,409	254,877	197,030	210,354	134,826	191,877
Disponibilidades	2,576	2,229	2,107	1,460	1,290	1,457	3,785	4,215
Inversiones en Valores	74,237	86,792	114,745	153,883	140,782	150,010	113,217	131,524
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	3,225	628	1,817	11,532	12,210	13,329	5,442	11,467
Cuentas por cobrar	6,306	7,389	15,225	87,407	42,112	44,873	11,834	44,098
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	6,306	7,389	15,225	87,407	42,112	44,873	11,834	44,098
Inmuebles mobiliario y equipo	73	61	52	54	53	52	53	54
Inversiones permanentes en acciones	10	11	17	15	15	15	7	15
Impuestos diferidos (a favor)	79	35	0	21	23	34	65	17
Otros activos	271	340	446	505	545	585	423	487
Pasivos	85,034	95,615	132,491	252,610	194,734	207,492	133,063	189,615
Valores asignados por liquidar	5,572	6,480	8,969	49,382	45,178	48,139	10,405	42,207
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	70,104	78,105	99,612	126,763	117,717	125,433	103,871	113,181
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	96	27	31	315	228	244	924	143
Otras cuentas por pagar	9,165	10,906	23,790	76,006	31,427	33,487	17,752	33,842
<i>Acreedores por liquidación de operaciones</i>	6,436	9,083	22,087	72,902	30,144	32,119	16,006	32,460
<i>Otros</i>	2,729	1,823	1,703	3,104	1,283	1,368	1,746	1,382
Otros Pasivos	97	97	89	144	185	189	111	242
Capital contable	1,743	1,870	1,918	2,268	2,295	2,862	1,763	2,262
Capital contribuido	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532
Capital ganado	211	338	386	736	763	1,330	231	730

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

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

Cuentas de Orden: Finamex	663,471	1,420,549	3,297,017	5,196,392	6,220,548	6,295,532	2,736,454	4,441,361
Cientes cuentas corrientes	262	314	498	669	801	811	719	572
Operaciones en Custodia	93,875	47,458	56,336	78,924	94,479	95,617	53,910	67,456
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	93,875	47,458	56,336	78,924	94,479	95,617	53,910	67,456
Operaciones de Administración	566,459	1,371,595	3,237,403	5,114,795	6,122,870	6,196,675	2,679,228	4,371,620
Cuentas de registro propias	2,875	1,182	2,780	2,004	2,399	2,428	2,597	1,713

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados

Escenario Base (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Comisiones y tarifas cobradas	328	292	376	378	1,050	1,416	279	277
Comisiones y cuotas pagadas	-182	-195	-253	-275	-561	-425	-184	-200
Ingresos por asesoría financiera	201	251	266	261	241	483	210	241
Resultado por servicios	347	348	389	364	730	1,475	305	318
Utilidad por compraventa	11,419	17,936	23,819	19,668	16,866	33,562	18,148	17,002
Pérdida por compraventa	-10,881	-15,846	-21,569	-15,654	-13,493	-27,084	-15,903	-13,508
Ingresos por intereses	3,669	6,856	8,043	6,636	6,364	12,868	7,195	6,384
Gastos por intereses	-3,819	-8,231	-10,278	-7,232	-6,593	-13,429	-7,670	-6,566
Resultado por valuación a valor razonable	20	-61	574	-2,208	-2,324	-4,577	-1,506	-2,408
Margen financiero por intermediación	408	654	589	1,210	819	1,339	264	904
Otros ingresos (egresos) de la operación	3	-1	-5	-6	0	0	-4	-5
Ingresos (egresos) totales de la operación	758	1,001	973	1,568	1,550	2,814	565	1,217
Gastos de administración	604	751	775	1,048	1,338	1,941	568	770
Resultado de la operación	154	250	198	520	211	872	-3	447
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	1	1	2	2	0	0	1	2
Resultado antes de ISR y PTU	155	251	200	522	211	872	-2	449
ISR y PTU Causados	-7	-49	-49	-121	-63	-262	7	-99
ISR y PTU Diferidos	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado antes de operaciones discontinuadas	148	202	151	401	148	611	5	350
Operaciones discontinuadas	1	0	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	149	202	151	401	148	611	5	350

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

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

Mettricas Financieras: Finamex	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ROA Promedio	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.2%	0.1%	0.2%
Margen Neto 12m	0.9%	0.8%	0.5%	1.6%	0.7%	1.4%	0.4%	1.6%
Índice de Eficiencia	3.9%	3.0%	2.3%	4.2%	6.0%	4.4%	2.5%	3.2%
VAR a Capital Global	2.6%	2.9%	3.9%	3.7%	2.5%	1.9%	3.3%	4.2%
Índice de Capitalización	19.5%	16.1%	12.0%	13.5%	12.8%	14.9%	10.6%	13.6%

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

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

**El índice de capitalización ajustado excluye los desfases en la fecha de inicio y vencimiento de los swaps.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo

Escenario Base (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Resultado neto	154	250	198	498	148	611	-3	447
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	-6	-36	-38	-96	3	3	16	-97
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	0	12	9	1	3	3	8	0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	-7	-49	-49	-99	0	0	7	-99
Participación en el resultado de subsidiarias	1	1	2	2	0	0	1	2
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-25,224	-12,555	-27,953	-39,138	13,101	-9,229	-26,425	-16,779
Cambio en deudores por reporto	1,279	-1,083	-7,836	-72,182	45,295	-2,760	-4,445	-28,873
Cambio en derivados (activo)	-1,300	2,597	-1,189	-9,715	-678	-1,119	-4,814	-9,650
Cambio en otros activos operativos (neto)	-122	-70	-112	-57	-39	-40	-79	-39
Cambio en acreedores por reporto	-1,679	908	2,489	40,585	-4,292	2,978	3,925	33,238
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	-225	-69	4	112	0	0	897	112
Cambio en derivados (pasivo)	31,379	8,001	21,507	27,151	-9,046	7,716	25,766	13,569
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	-4,359	1,741	12,884	52,216	-44,579	2,060	6,846	10,052
Cambio en otros pasivos operativos	97	0	-8	55	41	4	14	153
Pago de impuestos a la utilidad	10	44	35	-21	-2	-10	-30	-17
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	4	-272	-19	-593	-48	214	1,668	2,116
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-48	0	0	-3	-2	-2	0	-2
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-48	0	0	-3	-2	-2	0	-2
Actividades de financiamiento								
Otros movimientos en el capital ganado	0	-25	5	-6	0	0	-4	-6
Pago de dividendos en efectivo	-50	-50	-108	-45	-120	-44	-108	0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-50	-75	-103	-51	-120	-44	-112	-6
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-94	-347	-122	-647	-170	167	1,556	2,108
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	2,670	2,576	2,229	2,107	1,460	1,290	2,229	2,107
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	2,576	2,229	2,107	1,460	1,290	1,457	3,785	4,215

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Balance General

Escenario Estrés (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Activos	86,777	97,485	134,409	180,152	183,482	185,565	134,826	191,877
Disponibilidades	2,576	2,229	2,107	322	433	426	3,785	4,215
Inversiones en Valores	74,237	86,792	114,745	131,721	132,778	134,379	113,217	131,524
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	3,225	628	1,817	6,953	8,075	7,958	5,442	11,467
Cuentas por cobrar	6,306	7,389	15,225	40,570	41,588	42,172	11,834	44,098
Deudores por liquidación de operaciones	6,306	7,389	15,225	40,570	41,588	42,172	11,834	44,098
Inmuebles mobiliario y equipo	73	61	52	54	53	52	53	54
Inversiones permanentes en acciones	10	11	17	15	15	15	7	15
Impuestos diferidos (a favor)	79	35	0	21	16	16	65	17
Otros activos	271	340	446	496	523	547	423	487
Pasivos	85,034	95,615	132,491	177,977	181,654	184,118	133,063	189,615
Valores asignados por liquidar	5,572	6,480	8,969	42,270	42,609	43,123	10,405	42,207
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	70,104	78,105	99,612	104,127	106,740	108,239	103,871	113,181
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	96	27	31	306	213	220	924	143
Otras cuentas por pagar	9,165	10,906	23,790	31,135	31,916	32,364	17,752	33,842
Acreedores por liquidación de operaciones	6,436	9,083	22,087	29,863	30,613	31,043	16,006	32,460
Otros	2,729	1,823	1,703	1,271	1,303	1,322	1,746	1,382
Otros Pasivos	97	97	89	140	175	171	111	242
Capital contable	1,743	1,870	1,918	2,175	1,828	1,447	1,763	2,262
Capital contribuido	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532	1,532
Capital ganado	211	338	386	643	296	-85	231	730

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

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

Cuentas de Orden: Finamex	663,471	1,420,549	3,297,017	4,929,911	5,548,658	5,912,386	2,736,454	4,441,361
Cientes cuentas corrientes	262	314	498	635	715	761	719	572
Operaciones en Custodia	93,875	47,458	56,336	74,876	84,274	89,798	53,910	67,456
Valores de clientes recibidos en custodia	93,875	47,458	56,336	74,876	84,274	89,798	53,910	67,456
Operaciones de Administración	566,459	1,371,595	3,237,403	4,852,498	5,461,529	5,819,546	2,679,228	4,371,620
Cuentas de registro propias	2,875	1,182	2,780	1,901	2,140	2,280	2,597	1,713

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Estado de Resultados

Escenario Estrés (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Comisiones y tarifas cobradas	328	292	376	337	770	778	279	277
Comisiones y cuotas pagadas	-182	-195	-253	-281	-601	-607	-184	-200
Ingresos por asesoría financiera	201	251	266	251	175	205	210	241
Resultado por servicios	347	348	389	307	344	376	305	318
Utilidad por compraventa	11,419	17,936	23,819	19,393	13,892	27,673	18,148	17,002
Pérdida por compraventa	-10,881	-15,846	-21,569	-15,421	-10,697	-22,139	-15,903	-13,508
Ingresos por intereses	3,669	6,856	8,043	6,636	5,773	10,437	7,195	6,384
Gastos por intereses	-3,819	-8,231	-10,278	-7,240	-6,053	-11,076	-7,670	-6,566
Resultado por valuación a valor razonable	20	-61	574	-2,308	-2,510	-4,139	-1,506	-2,408
Margen financiero por intermediación	408	654	589	1,061	405	757	264	904
Otros ingresos (egresos) de la operación	3	-1	-5	-6	-4	0	-4	-5
Ingresos (egresos) totales de la operación	758	1,001	973	1,362	745	1,133	565	1,217
Gastos de administración	604	751	775	1,010	1,092	1,514	568	770
Resultado de la operación	154	250	198	352	-347	-381	-3	447
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	1	1	2	2	0	0	1	2
Resultado antes de ISR y PTU	155	251	200	354	-347	-381	-2	449
ISR y PTU Causados	-7	-49	-49	-91	0	0	7	-99
ISR y PTU Diferidos	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado antes de operaciones discontinuadas	148	202	151	263	-347	-381	5	350
Operaciones discontinuadas	1	0	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	149	202	151	263	-347	-381	5	350

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

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

Mettricas Financieras: Finamex	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
ROA Promedio	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.1%	0.1%	0.2%
Margen Neto 12m	0.9%	0.8%	0.5%	1.1%	-1.9%	-1.1%	0.4%	1.6%
Índice de Eficiencia	3.9%	3.0%	2.3%	4.2%	6.0%	4.3%	2.5%	3.2%
VAR a Capital Global	2.6%	2.9%	3.9%	4.1%	3.9%	3.7%	3.3%	4.2%
Índice de Capitalización	19.5%	16.1%	12.0%	13.2%	11.0%	8.5%	10.6%	13.6%

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

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

**El índice de capitalización ajustado excluye los desfases en la fecha de inicio y vencimiento de los swaps.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

Escenario Estrés (P\$m)	Anual						Trimestral	
	2022	2023	2024	2025P*	2026P	2027P	3T24	3T25
Resultado neto	154	250	198	360	-347	-381	-3	447
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	-6	-36	-38	-96	3	3	16	-97
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	0	12	9	1	3	3	8	0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	-7	-49	-49	-99	0	0	7	-99
Participación en el resultado de subsidiarias	1	1	2	2	0	0	1	2
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-25,224	-12,555	-27,953	-16,976	-1,057	-1,601	-26,425	-16,779
Cambio en deudores por reporto	1,279	-1,083	-7,836	-25,345	-1,018	-584	-4,445	-28,873
Cambio en derivados (activo)	-1,300	2,597	-1,189	-5,136	-1,122	117	-4,814	-9,650
Cambio en otros activos operativos (neto)	-122	-70	-112	-48	-27	-24	-79	-39
Cambio en acreedores por reporto	-1,679	908	2,489	33,464	247	520	3,925	33,238
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	-225	-69	4	112	0	0	897	112
Cambio en derivados (pasivo)	31,379	8,001	21,507	4,515	2,614	1,499	25,766	13,569
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	-4,359	1,741	12,884	7,345	781	448	6,846	10,052
Cambio en otros pasivos operativos	97	0	-8	51	35	-3	14	153
Pago de impuestos a la utilidad	10	44	35	-21	5	0	-30	-17
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	4	-272	-19	-1,776	113	-5	1,668	2,116
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-48	0	0	-3	-2	-2	0	-2
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-48	0	0	-3	-2	-2	0	-2
Actividades de financiamiento								
Otros movimientos en el capital ganado	0	-25	5	-6	0	0	-4	-6
Pago de dividendos en efectivo	-50	-50	-108	0	0	0	-108	0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-50	-75	-103	-6	0	0	-112	-6
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-94	-347	-122	-1,785	111	-7	1,556	2,108
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	2,670	2,576	2,229	2,107	322	433	2,229	2,107
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	2,576	2,229	2,107	322	433	426	3,785	4,215

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

ROA Promedio. Utilidad Neta 12m / (Activos Totales Promedio 12m – (Saldo de Deudores en Reporto 12m – Saldo de Acreedores en Reporto 12m)).

Margen Neto. (Resultado Neto 12m – Intereses Minoritarios 12m) / Ingresos Brutos de Operación 12m.

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

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

Índice de Capitalización. Capital Neto / Activos Sujetos a Riesgos Totales



@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 de 2022
Calificación anterior	HR A+ / Perspectiva Negativa / HR2
Fecha de última acción de calificación	6 de diciembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero 2021 – Septiembre 2025
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C.
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