

2026
HR A+
Perspectiva Estable



José Pablo Morones

josepablo.morones@hrratings.com

Asociado

Analista Responsable



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings asignó las calificaciones de HR A+ con Perspectiva Estable y de HR2 para Kapital Casa de Bolsa

La asignación de las calificaciones de Kapital Casa de Bolsa¹ se basa en el apoyo que le brinda la principal subsidiaria del Grupo², la cual es Kapital Bank³, cuyas calificaciones se asignaron en HR A+ con Perspectiva Estable y de HR2 el 24 de marzo de 2026; dicho reporte puede ser consultado en: www.hrratings.com. Lo anterior se realizó acorde a lo establecido en la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, que establece que las entidades financieras pertenecientes a Grupos Financieros cuentan con obligaciones solidarias entre sí para el cumplimiento de sus obligaciones. Referente a la situación financiera de la Casa de Bolsa, esta presenta un perfil de solvencia adecuado, con un índice de capitalización de 22.8% al 4T25 al cierre de diciembre de 2025 (4T25). Por otro lado, la rentabilidad de la Casa de Bolsa se encuentra en niveles buenos, con un ROA Promedio de 5.5% al 4T25, impulsado principalmente por un mayor margen de compraventa y una disminución en los gastos administrativos. En cuanto a su posición de riesgo, el índice de VaR a Capital Global se ubicó en 0.9% al 4T25, mostrando un perfil conservador.

Es importante mencionar que los indicadores financieros al 3T25 y 4T25 están influenciado por un evento aislado ocurrido en junio de 2025; a la fecha del presente reporte, no existen restricciones sobre las operaciones de la Casa de Bolsa asociadas con dicho evento. Finalmente, se asignó una etiqueta de *Promedio* en nivel global para los factores de gobernanza dentro del análisis ESG.

¹ Kapital México Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Kapital México Grupo Financiero (Kapital Casa de Bolsa y/o la Casa de Bolsa y/o Kapital CB).

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

³ KPTL México Bank, S.A., Institución de Banca Múltiple, Kapital México Grupo Financiero (Kapital Bank y/o el Banco).



Supuestos y Resultados: Kapital Casa de Bolsa (P\$m)

Supuestos y Resultados: Kapital CB	Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Cuentas de Orden	116,549	128,072	37,431	42,129	47,416	53,368	39,260	41,179	43,191
Gastos de Administración 12m	460	484	437	449	458	480	507	495	498
Resultado Neto 12m	95	46	60	65	73	83	-49	-15	2
ROA Promedio	9.1%	3.8%	5.5%	7.1%	10.1%	10.1%	-6.4%	-3.0%	0.5%
Margen Neto	1.5%	0.6%	1.5%	1.5%	1.6%	1.8%	-1.2%	-0.4%	0.1%
Índice de Eficiencia	7.1%	6.5%	10.7%	10.5%	10.3%	10.7%	12.5%	11.5%	11.7%
VaR a Capital Global	1.6%	1.1%	0.9%	0.8%	0.7%	0.7%	1.0%	1.0%	1.1%
Índice de Capitalización	17.5%	15.9%	22.8%	24.6%	26.0%	27.3%	20.1%	18.5%	17.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Posición de solvencia en niveles adecuados, al exhibir un índice de capitalización de 22.8% al 4T25 (vs. 15.9% al 4T24).** Esto se explica por la continua generación de resultados positivos por la Casa de Bolsa, además de mostrar una disminución en los activos ponderados por riesgo de mercado provenientes de operaciones con sobretasa en moneda nacional.
- **Perfil de rentabilidad en niveles elevados, con ROA Promedio de 5.5% al 4T25 (vs. 3.8% en el escenario base).** El crecimiento del margen de compraventa, acompañado de una disminución en los gastos de administración, resultó en un resultado neto de P\$60m en diciembre de 2025, representando un incremento anual del 30.4%.
- **Perfil de riesgo conservador, con un VaR a Capital Global a 0.9% al 4T25 (vs. 1.1% al 4T24).** El perfil de riesgo de la Casa de Bolsa se mantiene en niveles conservadores, considerando que sus inversiones en valores se destinan principalmente en papeles gubernamentales.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento de las cuentas de orden en la medida en que se acelere el ritmo de operaciones por parte de los clientes de la Casa de Bolsa.** Se espera que las Cuentas de Orden alcancen un monto de P\$42,129m al cierre de 2026 (vs. P\$37,431m al cierre de 2025); se observaría principalmente en los valores en custodia.
- **Aumento del ROA Promedio a 7.1% al 4T25 y 10.1% al 4T26 (vs. 5.5% al 4T25).** Se espera un mayor resultado por comisiones netas, el margen de compraventa, y de los ingresos por intereses netos, por lo que el resultado neto 12m ascendería a P\$65m en diciembre de 2026 (vs. P\$60m en diciembre de 2024).
- **Índice de capitalización con tendencia de crecimiento, al ubicarse en 24.6% al 4T26 (vs. 22.8% al 4T25).** Lo anterior se vería impulsado por la generación de resultados positivos, lo que contrarrestaría el aumento de los activos sujetos a riesgo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores Adicionales Considerados

- **Soporte explícito por parte del Grupo Financiero a través de su principal subsidiaria: Kapital Bank.** Este apoyo robustece las operaciones y el perfil de la Casa de Bolsa, y se sustenta en lo establecido por la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.
- **Factores ESG en niveles de Promedio global.** El nivel de calificación asignado para los factores sociales, ambientales y de gobernanza, están alineado con el apoyo operativo resultante de sus sinergias con el Grupo.
- **Inversiones en valores concentradas en títulos de deuda soberana.** Las inversiones en papeles gubernamentales se ubicaron en P\$26,266m al cierre de diciembre de 2025, lo cual representó el 95.5% de las inversiones totales.
- **Distribución de ingresos por líneas de negocio.** Los ingresos netos por compraventa sumaron un monto de P\$542m y representaron el 106.5% de los ingresos netos de la operación 12m al 4T25, lo cual contrarrestó las pérdidas por valuación a valor razonable.

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Variaciones en la calificación de Kapital México Bank.** Cualquier movimiento en la calificación de Kapital Bank tendría el mismo efecto sobre la calificación de la Casa de Bolsa, considerando el soporte operativo y financiero que le brinda.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos – Glosario

Intercam CB: Kapital CB (Millones de Pesos)

Escenario Base	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Activos	51,240	58,842	28,252	29,588	31,432	33,586
Disponibilidades	333	419	573	449	511	644
Inversiones en Valores	50,548	57,987	27,502	28,960	30,737	32,752
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	34	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar	185	311	134	139	145	151
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	0	0	0	0	0	0
<i>Otros</i>	185	311	134	139	145	151
Inmuebles mobiliario y equipo	112	100	3	3	3	3
Inversiones permanentes en acciones	1	1	0	0	0	0
Impuestos diferidos (a favor)	0	0	15	10	6	4
Otros activos	27	24	25	27	29	32
Pasivos	50,517	58,073	27,718	28,989	30,760	32,832
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	19	0	0	0	0	0
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	50,241	57,352	27,449	28,711	30,472	32,534
Otras cuentas por pagar	138	564	51	53	55	57
<i>Acreedores por liquidación de operaciones</i>	84	492	0	0	0	0
<i>Otros</i>	54	72	51	53	55	57
Impuestos diferidos (a cargo)	49	77	0	0	0	0
Créditos diferidos y cobros anticipados	1	1	0	0	0	0
Otros Pasivos	69	79	218	225	232	240
Capital Contable	723	769	534	599	672	755
Capital contribuido	206	206	205	205	205	205
Capital ganado	517	563	329	394	467	550

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario base.

Cuentas de Orden	116,549	128,072	37,431	42,129	47,416	53,368
Clientes cuentas corrientes	289	510	387	436	490	552
Operaciones en Custodia	65,659	67,185	24,087	27,110	30,513	34,342
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	65,659	67,185	24,087	27,110	30,513	34,342
Operaciones de Administración	50,463	49,239	11,627	13,086	14,729	16,577
Cuentas de registro propias	138	11,138	1,330	1,497	1,685	1,896
Operaciones de préstamo de valores	0	0	0	0	0	0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: Kapital CB	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Escenario Base (Millones de Pesos)						
Comisiones y tarifas cobradas	205	200	192	205	219	239
Comisiones y cuotas pagadas	-119	-53	-23	-33	-37	-43
Ingresos por asesoría financiera	2	0	0	0	0	0
Resultado por servicios	88	147	169	172	182	196
Utilidad por compraventa	742	1,000	565	617	647	659
Pérdida por compraventa	-383	-560	-23	-62	-78	-86
Ingresos por intereses	5,394	6,316	3,551	3,683	3,817	3,819
Gastos por intereses	-5,380	-6,293	-3,524	-3,644	-3,775	-3,752
Resultado por valuación a valor razonable	95	-59	-225	-228	-238	-247
Margen financiero por intermediación	468	404	344	366	374	394
Otros ingresos (egresos) de la operación	33	10	-4	3	-1	1
Ingresos (egresos) totales de la operación	589	561	509	540	556	591
Gastos de administración	-460	-484	-437	-449	-458	-480
Resultado antes de ISR y PTU	129	77	80	91	98	111
ISR y PTU causado	-34	-31	-20	-26	-25	-28
ISR y PTU diferido	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	95	46	60	65	73	83

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
ROA Promedio	9.1%	3.8%	5.5%	7.1%	10.1%	10.1%
Margen Neto 12m	1.5%	0.6%	1.5%	1.5%	1.6%	1.8%
Índice de Eficiencia	7.1%	6.5%	10.7%	10.5%	10.3%	10.7%
VAR a Capital Global	1.6%	1.1%	0.9%	0.8%	0.7%	0.7%
Índice de Capitalización	17.5%	15.9%	22.8%	24.6%	26.0%	27.3%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario base.



Estado de Resultados: Kapital CB Escenario Base (Millones de Pesos)	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Resultado neto	95	46	60	65	73	83
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	51	45	19	0	0	0
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	13	12	-5	0	0	0
Amortizaciones de activos intangibles	4	2	2	0	0	0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	34	31	27	0	0	0
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y asociadas	0	0	-8	0	0	0
Otros	0	0	3	0	0	0
Actividades de operación						
Cambio en inversiones en valores	-10,202	-7,439	30,470	-1,458	-1,777	-2,015
Cambio en deudores por reporto	0	0	0	-5	-6	-6
Cambio en derivados (activo)	-16	34	0	0	0	0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-53	-125	118	3	1	-0
Cambio en acreedores por reporto	10,128	7,111	-29,903	1,264	1,764	2,064
Cambio en derivados (pasivo)	8	-19	0	0	0	0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	18	13	0	0	0	0
Cambio en otros pasivos operativos	-10	423	-505	7	7	8
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	19	89	259	-124	62	133
Actividades de inversión						
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	-17	0	0	0	0	0
Pagos por adquisición de activos intangibles	-7	0	-5	0	0	0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-24	0	-5	0	0	0
Actividades de financiamiento						
Pago de dividendos en efectivo	-2	0	-100	0	0	0
Otros	-1	-3	0	0	0	0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-3	-3	-100	0	0	0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-8	86	154	-124	62	133
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	341	333	419	573	449	511
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	333	419	573	449	511	644

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Intercam CB: Kapital CB (P\$m)

Escenario Estrés	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Activos	51,240	58,842	28,252	29,268	30,889	32,621
Disponibilidades	333	419	573	298	324	243
Inversiones en Valores	50,548	57,987	27,502	28,789	30,375	32,176
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	34	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar	185	311	134	145	157	170
<i>Deudores por liquidación de operaciones</i>	0	0	0	0	0	0
<i>Otros</i>	185	311	134	145	157	170
Inmuebles mobiliario y equipo	112	100	3	3	3	3
Inversiones permanentes en acciones	1	1	0	0	0	0
Impuestos diferidos (a favor)	0	0	15	6	3	1
Otros activos	27	24	25	26	27	28
Pasivos	50,517	58,073	27,718	28,782	30,419	32,149
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	19	0	0	0	0	0
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	50,241	57,352	27,449	28,507	30,137	31,861
Otras cuentas por pagar	138	564	51	49	47	45
<i>Acreedores por liquidación de operaciones</i>	84	492	0	0	0	0
<i>Otros</i>	54	72	51	49	47	45
Impuestos diferidos (a cargo)	49	77	0	0	0	0
Créditos diferidos y cobros anticipados	1	1	0	0	0	0
Otros Pasivos	69	79	218	226	234	243
Capital Contable	723	769	534	485	470	472
Capital contribuido	206	206	205	205	205	205
Capital ganado	517	563	329	280	265	267

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario de estrés.

Cuentas de Orden	116,549	128,072	37,431	39,260	41,179	43,191
Clientes cuentas corrientes	289	510	387	406	426	447
Operaciones en Custodia	65,659	67,185	24,087	25,264	26,499	27,794
<i>Valores de clientes recibidos en custodia</i>	65,659	67,185	24,087	25,264	26,499	27,794
Operaciones de Administración	50,463	49,239	11,627	12,195	12,791	13,416
Cuentas de registro propias	138	11,138	1,330	1,395	1,463	1,535
Operaciones de préstamo de valores	0	0	0	0	0	0

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: Kapital CB (P\$m)

Escenario Estrés	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Comisiones y tarifas cobradas	205	200	192	172	202	206
Comisiones y cuotas pagadas	-119	-53	-23	-17	-34	-37
Ingresos por asesoría financiera	2	0	0	0	0	0
Resultado por servicios	88	147	169	155	168	169
Utilidad por compraventa	742	1,000	565	514	597	598
Pérdida por compraventa	-383	-560	-23	-36	-72	-78
Ingresos por intereses	5,394	6,316	3,551	3,616	3,751	3,721
Gastos por intereses	-5,380	-6,293	-3,524	-3,551	-3,709	-3,631
Resultado por valuación a valor razonable	95	-59	-225	-232	-251	-272
Margen financiero por intermediación	468	404	344	311	317	339
Otros ingresos (egresos) de la operación	33	10	-4	-8	-6	-7
Ingresos (egresos) totales de la operación	589	561	509	458	479	501
Gastos de administración	-460	-484	-437	-507	-495	-498
Resultado antes de ISR y PTU	129	77	80	-49	-15	2
ISR y PTU causado	-34	-31	-20	0	0	0
ISR y PTU diferido	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	95	46	60	-49	-15	2

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
ROA Promedio	9.1%	3.8%	5.5%	-6.4%	-3.0%	0.5%
Margen Neto 12m	1.5%	0.6%	1.5%	-1.2%	-0.4%	0.1%
Índice de Eficiencia	7.1%	6.5%	10.7%	12.5%	11.5%	11.7%
VAR a Capital Global	1.6%	1.1%	0.9%	1.0%	1.0%	1.1%
Índice de Capitalización	17.5%	15.9%	22.8%	20.1%	18.5%	17.6%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario de estrés.



Estado de Resultados: Kapital CB (P\$m)

Escenario Estrés	Anual					
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P
Resultado neto	95	46	60	-49	-15	2
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	51	45	19	0	0	0
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	13	12	-5	0	0	0
Amortizaciones de activos intangibles	4	2	2	0	0	0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	34	31	27	0	0	0
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y asociadas	0	0	-8	0	0	0
Otros	0	0	3	0	0	0
Actividades de operación						
Cambio en inversiones en valores	-10,202	-7,439	30,470	-1,287	-1,586	-1,800
Cambio en deudores por reporto	0	0	0	-11	-12	-13
Cambio en derivados (activo)	-16	34	0	0	0	0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-53	-125	118	8	3	0
Cambio en acreedores por reporto	10,128	7,111	-29,903	1,056	1,628	1,722
Cambio en derivados (pasivo)	8	-19	0	0	0	0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	18	13	0	0	0	0
Cambio en otros pasivos operativos	-10	423	-505	8	8	9
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	19	89	259	-275	25	-80
Actividades de inversión						
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	-17	0	0	0	0	0
Pagos por adquisición de activos intangibles	-7	0	-5	0	0	0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-24	0	-5	0	0	0
Actividades de financiamiento						
Pago de dividendos en efectivo	-2	0	-100	0	0	0
Otros	-1	-3	0	0	0	0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-3	-3	-100	0	0	0
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-8	86	154	-275	25	-80
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	341	333	419	573	298	324
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	333	419	573	298	324	243

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal, S.C. (con excepción de 2025) proporcionada por la CB.

*Proyección realizada a partir del 1T26 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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).

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

Índice de Eficiencia a Activos. (Gastos de Administración 12m / Activos Totales 12m).

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

ROE Promedio. (Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m).

Índice de Consumo de Capital. (Requerimiento de Capital Total 12m / Capital Global).

Índice de Capitalización. (Capital Neto 12m / Activos Sujetos a Riesgo Totales).

VaR a Capital Global. (VaR al Cierre del Periodo / Capital Global 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	Inicial.
Fecha de última acción de calificación	Inicial.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T14 – 4T25.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG Cárdenas Dosal S.C., (con excepción de 2025) 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, 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 calificadora 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