# BTG Pactual Casa de Bolsa

## S.A. de C.V.

| BTG Pactual CB LP | BTG Pactual CB CP |
|---|---|
| HR AA+ | HR1 |
| Perspectiva Estable | |

Instituciones Financieras
12 de junio de 2026
*A NRSRO Rating**

| 2024 | 2025 | 2026 |
|---|---|---|
| HR AA- | HR AA | HR AA+ |
| Perspectiva Estable | Perspectiva Estable | Perspectiva Estable |




**Roberto Soto**
roberto.soto@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable



**Juan José Ramos**
juan.ramos@hrratings.com
Analista



**Luis Rodríguez**
luis.rodriguez@hrratings.com
Asociado Sr.



**Angel García**
angel.garcia@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS


## HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA a HR AA+, manteniendo la Perspectiva Estable, y ratificó HR1 para BTG Pactual Casa de Bolsa

La revisión al alza de la calificación para BTG Pactual Casa de Bolsa[1] se basa en el soporte financiero y operativo implícito que le proporciona su Casa Matriz[2]. Al respecto, Banco BTG Pactual cuenta con una calificación crediticia promedio de BB+ (G) con Perspectiva Estable, lo cual al considerar la calificación soberana promedio de México resulta en una calificación equivalente de HR AA+ con Perspectiva Estable en escala local. En términos de situación financiera, en los últimos 12m, la Casa de Bolsa presentó elevados niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 72.2% al cierre del primer trimestre de 2026 (1T26) (vs. 96.7% al 4T25 y 84.2% en un escenario base), derivado de la acumulación de utilidades y el controlado crecimiento de sus operaciones. En términos de rentabilidad, el resultado neto 12m de la Casa de Bolsa aumentó 53.1% a P$98m al cierre de marzo de 2026 (vs. P$64m al cierre de marzo de 2025 y P$96m en un escenario base), por lo que el ROA Promedio se ubicó a 8.7% al 1T26 (vs. 8.2% al 1T25 y 8.7% en un escenario base), lo cual se atribuye a un incremento del 44.3% de los ingresos por servicios 12m, aunado a una mejora en la eficiencia operativa. Por su parte, las cuentas de orden aumentaron 137.7% con un monto de P$20,578m al cierre de marzo de 2026 (vs. P$8,658m al cierre de marzo de 2025 y P$4,463m en un escenario base). Finalmente, se ratificaron las etiquetas de ESG en línea con lo observado en la revisión anterior, ya que, la Casa de Bolsa y el Grupo mantuvieron una sólida estructura de gobierno corporativo y un adecuado desempeño ambiental.

[1] BTG Pactual Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (BTG Pactual Casa de Bolsa y/o BTG Pactual y/o la Casa de Bolsa).
[2] Banco BTG Pactual, S.A. (Banco BTG y/o el Banco y/o la Casa Matriz).

***Supuestos y Resultados BTG Pactual Casa de Bolsa***

| | Trimestral | | Anual | | | Escenario Base | | | Escenario de Estrés | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Concepto** | **1T25** | **1T26** | **2023** | **2024** | **2025** | **2026P[1]** | **2027** | **2028** | **2026P[1]** | **2027** | **2028** |
| Cuentas de Orden[1] | 8,658 | 20,578 | 2,614 | 6,367 | 13,087 | 22,749 | 25,013 | 26,443 | 21,838 | 22,724 | 23,647 |
| Gastos de Admisnitración 12m[1] | -252 | -286 | -239 | -253 | -284 | -297 | -307 | -316 | -321 | -332 | -342 |
| Resultado Neto 12m[1] | 64 | 98 | 13 | 50 | 117 | 109 | 117 | 124 | -68 | -27 | 10 |
| ROA Promedio | 8.2% | 8.7% | 2.8% | 7.5% | 10.7% | 9.3% | 10.1% | 11.4% | -6.1% | -2.9% | 1.3% |
| Margen Neto 12m | 11.5% | 9.2% | 4.1% | 12.0% | 11.8% | 7.6% | 7.2% | 7.2% | -5.5% | -2.0% | 0.7% |
| Índice de Eficiencia | 45.2% | 27.0% | 75.9% | 60.5% | 28.7% | 20.7% | 19.0% | 18.4% | 25.8% | 24.5% | 23.6% |
| VAR a Capital Global | 0.1% | 0.0% | 0.0% | 0.1% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.1% | 0.1% |
| Índice de Capitalización | 96.7% | 72.2% | 101.4% | 99.7% | 85.2% | 67.4% | 62.4% | 62.0% | 58.9% | 49.5% | 46.4% |

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por PriceWaterHouseCoopers, S.C.

[1]Proyección realizada a partir del 2T26 bajo un escenario base y de estrés.

[2]Millones de pesos.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Elevados niveles de solvencia, al exhibir un índice de capitalización de 72.2% al 1T26 (vs. 96.7% al 1T25 y 84.2% en un escenario base).** Los activos ponderados por riesgo total aumentaron 52.3% a P$1,130m al cierre de marzo de 2026 (vs. P$445m al cierre de marzo de 2025) debido a la estrategia de BTG Pactual de aumentar las operaciones de la mesa de dinero, no obstante, el índice de capitalización se mantuvo en niveles de fortaleza debido a la constante generación de utilidades.
- **Incremento en la rentabilidad, con un ROA Promedio de 8.7% al 1T26 (vs. 8.2% al 1T25 y 8.7% en un escenario base).** Los niveles de rentabilidad de la Casa de Bolsa se atribuyen a un crecimiento anual de 44.3% de los ingresos por servicios 12m a P$391m al cierre de marzo de 2026 (vs. P$271m al cierre de marzo de 2025), sumado a un controlado crecimiento de los gastos de administración 12m.
- **Aumento de 137.7% de las cuentas de orden con un monto de P$20,578m al cierre de marzo de 2026 (vs. P$4,353m al cierre de marzo de 2025 y P$4,463m en un escenario base).** Las operaciones en custodia aumentaron 115.0% a P$9,351m al cierre de marzo de 2026. Asimismo, las cuentas de registro propias se incrementaron 160.5% de P$4,309m al cierre de marzo de 2025 a P$11,227m al cierre de marzo de 2025 (vs. P$4m en un escenario base), debido a un mayor volumen de operaciones de reporto.

## Expectativas de Periodos Futuros

- **Rentabilidad en niveles de fortaleza, de modo que el ROA Promedio se coloque en 9.3% al 4T26 (vs. 10.7% al 4T25).** Lo anterior sería resultado de un incremento del resultado por servicios debido a mayores comisiones debido a la colocación de ofertas públicas, un mayor volumen operado de capitales e intermediación financiera.
- **Elevados niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 67.4% al cierre de 2026 (vs. 85.2% al 4T25).** Se espera que los activos sujetos a riesgo totales se incrementen 41.3% al 4T26 debido a la estrategia de la Casa de Bolsa de incrementar sus operaciones en el mercado de dinero, sin embargo, los niveles de solvencia se mantendrían elevados debido a la constante generación de utilidades.

## Factores Adicionales Considerados

- **Soporte financiero por parte de Banco BTG Pactual.** Se considera en la calificación el apoyo que la Casa Matriz podría brindarle a la Casa de Bolsa derivado de las sinergias financieras y operativas. Banco BTG Pactual cuenta con una calificación global promedio de BB+ (G) con perspectiva estable otorgada por otras agencias calificadoras.

## Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Movimiento en la calificación global promedio de la Casa Matriz, que mantiene una calificación de BB+ (G) con Perspectiva Estable.** La calificación de la Casa de Bolsa está ligada directamente a la calificación de Banco BTG Pactual, por lo que un impacto negativo o el fortalecimiento de la situación financiera de la Casa Matriz modificaría la calificación crediticia de la Casa de Bolsa.

# Anexos – Glosario

| Balance: BTG Pactual | Anual | | | | | | Trimestral | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Escenario Base (P$m) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026P* | 2027P | 2028P | 1T25 | 1T26 |
| **Activos** | **497** | **3,455** | **9,094** | **14,813** | **17,847** | **19,947** | **5,388** | **12,424** |
| Disponibilidades | 322 | 796 | 965 | 884 | 812 | 789 | 775 | 902 |
| Inversiones en Valores | 0 | 2,497 | 7,937 | 13,633 | 16,729 | 18,828 | 4,307 | 11,286 |
| Cuentas por cobrar | 83 | 54 | 53 | 160 | 168 | 189 | 216 | 122 |
| *Deudores por liquidación de operaciones* | 83 | 54 | 53 | 160 | 168 | 189 | 216 | 122 |
| Inmuebles mobiliario y equipo | 22 | 18 | 13 | 16 | 14 | 13 | 16 | 11 |
| Inversiones permanentes en acciones | 2 | 2 | 3 | 3 | 3 | 3 | 2 | 3 |
| Impuestos diferidos (a favor) | 32 | 39 | 55 | 57 | 58 | 59 | 33 | 42 |
| Otros activos[1] | 36 | 49 | 68 | 60 | 63 | 65 | 39 | 58 |
| **Pasivos** | **197** | **2,705** | **8,226** | **13,841** | **16,762** | **18,742** | **4,614** | **11,553** |
| Otras cuentas por pagar | 197 | 146 | 194 | 276 | 285 | 290 | 285 | 269 |
| *Acreedores por liquidación de operaciones* | 81 | 25 | 31 | 169 | 175 | 178 | 208 | 165 |
| *Otros Pasivos*[2] | 116 | 121 | 163 | 107 | 110 | 112 | 77 | 104 |
| Impuestos diferidos (a cargo) | 0 | 21 | 58 | 0 | 0 | 0 | 9 | 0 |
| Acreedores por Reporto | 0 | 2,538 | 7,974 | 13,565 | 16,478 | 18,452 | 4,320 | 11,284 |
| **Capital contable** | **300** | **750** | **868** | **973** | **1,085** | **1,205** | **774** | **871** |
| Capital contribuido | 280 | 680 | 680 | 680 | 680 | 680 | 680 | 680 |
| Capital ganado | 20 | 70 | 188 | 293 | 405 | 525 | 94 | 191 |

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por PriceWaterHouseCoopers, S.C.

*Proyección realizada a partir del 2T26 bajo un escenario base.

1- Otros Activos: Cargos Diferidos, Activos Intangibles, Pagos Anticipados y Otros.

2- Otros Pasivos: Acreedores Diversos, Bonos por pagar, Beneficios a Empleados, Impuestos Locales y Otras cuentas por pagar

| Cuentas de Orden | 2,614 | 6,367 | 13,087 | 23,902 | 27,844 | 30,468 | 8,658 | 20,578 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Clientes cuentas corrientes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Operaciones en Custodia | 2,614 | 3,871 | 5,150 | 10,338 | 11,366 | 12,016 | 4,349 | 9,351 |
| Cuentas de registro propias | 0 | 2,496 | 7,937 | 13,565 | 16,478 | 18,452 | 4,309 | 11,227 |

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por PriceWaterHouseCoopers, S.C.

*Proyección realizada a partir del 2T26 bajo un escenario base.

| Estado de Resultados: BTG Pactual | Anual | | | | | | Acumulado | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Escenario Base (P$m)** | **2023** | **2024** | **2025** | **2026P*** | **2027P** | **2028P** | **1T25** | **1T26** |
| Comisiones y tarifas cobradas | 122 | 166 | 231 | 260 | 275 | 288 | 30 | 70 |
| Comisiones y cuotas pagadas | -24 | -31 | -35 | -41 | -41 | -43 | -7 | -7 |
| Ingresos por asesoría financiera | 151 | 147 | 164 | 167 | 170 | 174 | 37 | 28 |
| **Resultado por servicios** | **249** | **282** | **360** | **386** | **404** | **419** | **60** | **91** |
| Utilidad por compraventa | 12 | 18 | 94 | 160 | 168 | 169 | 32 | 40 |
| Pérdida por compraventa | -24 | -27 | -83 | -191 | -209 | -210 | -26 | -47 |
| Ingresos por intereses | 30 | 94 | 525 | 888 | 1,046 | 1,127 | 145 | 199 |
| Gastos por intereses | -6 | -40 | -438 | -754 | -898 | -972 | -110 | -163 |
| Resultado por valuación a valor razonable | 0 | -7 | -25 | -40 | -42 | -44 | -10 | -31 |
| **Margen financiero por intermediación** | **12** | **38** | **73** | **63** | **65** | **70** | **31** | **-2** |
| Otros ingresos (egresos) de la operación[1] | 0 | 0 | 8 | 3 | 4 | 4 | 2 | 0 |
| **Ingresos (egresos) totales de la operación** | **261** | **320** | **441** | **452** | **474** | **493** | **93** | **89** |
| Gastos de administración | -239 | -253 | -284 | -297 | -307 | -316 | -64 | -66 |
| **Resultado de la operación** | **22** | **67** | **157** | **155** | **167** | **177** | **29** | **23** |
| Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Resultado antes de ISR y PTU** | **23** | **67** | **158** | **155** | **167** | **177** | **29** | **23** |
| Impuesto Neto | -10 | -17 | -41 | -46 | -50 | -53 | -6 | -19 |
| **Resultado neto** | **13** | **50** | **117** | **109** | **117** | **124** | **23** | **4** |

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por PriceWaterHouseCoopers, S.C.

*Proyección realizada a partir del 2T26 bajo un escenario base.

1- Otros ingresos: Servicios de adminstración mercantil con partes relacionadas

| Metricas Financieras | 2023 | 2024 | 2025 | 2026P* | 2027P | 2028P | 1T25 | 1T26 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ROA Promedio | 2.8% | 7.5% | 10.7% | 9.3% | 10.1% | 11.4% | 8.2% | 8.7% |
| Margen Neto 12m | 4.1% | 12.0% | 11.8% | 7.6% | 7.2% | 7.2% | 11.5% | 9.2% |
| Índice de Eficiencia | 75.9% | 60.5% | 28.7% | 20.7% | 19.0% | 18.4% | 45.2% | 27.0% |
| VAR a Capital Global | 0.0% | 0.1% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.1% | 0.0% |
| Índice de Capitalización | 101.4% | 99.7% | 85.2% | 67.4% | 62.4% | 62.0% | 96.7% | 72.2% |

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por PriceWaterHouseCoopers, S.C.

*Proyección realizada a partir del 2T26 bajo un escenario base.

| Estado de Flujo de Efectivo: BTG Pactual | Anual | | | | | | Acumulado | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Escenario Base (P$m) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026P* | 2027P | 2028P | 1T25 | 1T26 |
| **Resultado neto** | **13** | **50** | **117** | **109** | **117** | **124** | **23** | **4** |
| Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo | 18 | 26 | 29 | -34 | 7 | 7 | 8 | -39 |
| Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo | 8 | 7 | 8 | 7 | 7 | 7 | 2 | 2 |
| Provisiones | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Impuestos a la utilidad causados y diferidos | 10 | 17 | 20 | -41 | 0 | 0 | 6 | -41 |
| **Actividades de operación** | | | | | | | | |
| Cambio en inversiones en valores | 0 | -2,497 | -5,440 | -5,696 | -3,096 | -2,100 | -1,810 | -3,349 |
| Cambio en cuentas por cobrar | -23 | 29 | 2 | -107 | 0 | 0 | -162 | -69 |
| Cambio en otros activos operativos (neto) | -1 | -15 | -20 | -9 | -4 | -4 | 9 | 9 |
| Cambio en acreedores por reporto | 0 | 0 | 7,974 | 3,318 | 8 | 6 | 0 | 3,311 |
| Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo | -2 | 11 | 27 | -56 | 0 | 0 | -43 | -56 |
| Cambio en otros pasivos operativos | 42 | 2,483 | -2,512 | 2,408 | 2,913 | 1,974 | 1,966 | 127 |
| **Flujo neto de efectivo en actividades de operación** | **43** | **78** | **177** | **-67** | **-62** | **-13** | **-21** | **-62** |
| **Actividades de inversión** | | | | | | | | |
| **Flujos netos de efectivo de actividades de inversión** | **-5** | **-3** | **-3** | **-10** | **-6** | **-6** | **0** | **0** |
| Aportaciones a capital contable | 0 | 400 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Pagos de pasivo por arrendamiento | 0 | -1 | -5 | -4 | -4 | -4 | 0 | -1 |
| **Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento** | **0** | **399** | **-5** | **-4** | **-4** | **-4** | **0** | **-1** |
| **Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo** | **38** | **474** | **169** | **-81** | **-72** | **-23** | **-21** | **-63** |
| **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** | **284** | **322** | **796** | **965** | **884** | **812** | **796** | **965** |
| **Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo** | **322** | **796** | **965** | **884** | **812** | **789** | **775** | **902** |

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por PriceWaterHouseCoopers, S.C.

*Proyección realizada a partir del 2T26 bajo un escenario base.

| Balance: BTG Pactual | Anual | | | | | | Trimestral | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Escenario de Estrés (P$m) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026P* | 2027P | 2028P | 1T25 | 1T26 |
| **Activos** | **497** | **3,455** | **9,094** | **13,888** | **15,892** | **17,045** | **5,388** | **12,424** |
| Disponibilidades | 322 | 796 | 965 | 712 | 519 | 406 | 775 | 902 |
| Inversiones en Valores | 0 | 2,497 | 7,937 | 12,879 | 15,067 | 16,309 | 4,307 | 11,286 |
| Cuentas por cobrar | 83 | 54 | 53 | 160 | 168 | 189 | 216 | 122 |
| *Deudores por liquidación de operaciones* | 83 | 54 | 53 | 160 | 168 | 189 | 216 | 122 |
| Inmuebles mobiliario y equipo | 22 | 18 | 13 | 16 | 14 | 13 | 16 | 11 |
| Inversiones permanentes en acciones | 2 | 2 | 3 | 3 | 3 | 3 | 2 | 3 |
| Impuestos diferidos (a favor) | 32 | 39 | 55 | 57 | 58 | 59 | 33 | 42 |
| Otros activos[1] | 36 | 49 | 68 | 60 | 63 | 65 | 39 | 58 |
| **Pasivos** | **197** | **2,705** | **8,226** | **13,092** | **15,126** | **16,274** | **4,614** | **11,553** |
| Otras cuentas por pagar | 197 | 146 | 194 | 277 | 286 | 291 | 285 | 269 |
| *Acreedores por liquidación de operaciones* | 81 | 25 | 31 | 170 | 175 | 179 | 208 | 165 |
| *Otros Pasivos*[2] | 116 | 121 | 163 | 107 | 110 | 113 | 77 | 104 |
| Impuestos diferidos (a cargo) | 0 | 21 | 58 | 0 | 0 | 0 | 9 | 0 |
| Acreedores por Reporto | 0 | 2,538 | 7,974 | 12,815 | 14,841 | 15,983 | 4,320 | 11,284 |
| **Capital contable** | **300** | **750** | **868** | **796** | **765** | **771** | **774** | **871** |
| Capital contribuido | 280 | 680 | 680 | 680 | 680 | 680 | 680 | 680 |
| Capital ganado | 20 | 70 | 188 | 116 | 85 | 91 | 94 | 191 |

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por PriceWaterHouseCoopers, S.C.

*Proyección realizada a partir del 2T26 bajo un escenario de estrés.

1- Otros Activos: Cargos Diferidos, Activos Intangibles, Pagos Anticipados y Otros.

2- Otros Pasivos: Acreedores Diversos, Bonos por pagar, Beneficios a Empleados, Impuestos Locales y Otras cuentas por pagar

| Cuentas de Orden | 2,614 | 6,367 | 13,087 | 22,738 | 25,167 | 26,728 | 8,658 | 20,578 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Clientes cuentas corrientes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Operaciones en Custodia | 2,614 | 3,871 | 5,150 | 9,923 | 10,326 | 10,746 | 4,349 | 9,351 |
| Cuentas de registro propias | 0 | 2,496 | 7,937 | 12,815 | 14,841 | 15,983 | 4,309 | 11,227 |

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por PriceWaterHouseCoopers, S.C.

*Proyección realizada a partir del 2T26 bajo un escenario de estrés.

| Estado de Resultados: BTG Pactual | Anual | | | | | | Acumulado | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Escenario de Estrés (P$m)** | **2023** | **2024** | **2025** | **2026P*** | **2027P** | **2028P** | **1T25** | **1T26** |
| Comisiones y tarifas cobradas | 122 | 166 | 231 | 222 | 227 | 228 | 30 | 70 |
| Comisiones y cuotas pagadas | -24 | -31 | -35 | -49 | -54 | -50 | -7 | -7 |
| Ingresos por asesoría financiera | 151 | 147 | 164 | 131 | 138 | 147 | 37 | 28 |
| **Resultado por servicios** | **249** | **282** | **360** | **304** | **311** | **325** | **60** | **91** |
| Utilidad por compraventa | 12 | 18 | 94 | 128 | 132 | 151 | 32 | 40 |
| Pérdida por compraventa | -24 | -27 | -83 | -170 | -177 | -200 | -26 | -47 |
| Ingresos por intereses | 30 | 94 | 525 | 845 | 915 | 958 | 145 | 199 |
| Gastos por intereses | -6 | -40 | -438 | -774 | -818 | -845 | -110 | -163 |
| Resultado por valuación a valor razonable | 0 | -7 | -25 | -80 | -57 | -37 | -10 | -31 |
| **Margen financiero por intermediación** | **12** | **38** | **73** | **-51** | **-5** | **27** | **31** | **-2** |
| Otros ingresos (egresos) de la operación[1] | 0 | 0 | 8 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 |
| **Ingresos (egresos) totales de la operación** | **261** | **320** | **441** | **253** | **306** | **352** | **93** | **89** |
| Gastos de administración | -239 | -253 | -284 | -321 | -332 | -342 | -64 | -66 |
| **Resultado de la operación** | **22** | **67** | **157** | **-68** | **-27** | **10** | **29** | **23** |
| Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Resultado antes de ISR y PTU** | **23** | **67** | **158** | **-68** | **-27** | **10** | **29** | **23** |
| Impuesto Neto | -10 | -17 | -41 | 0 | 0 | 0 | -6 | -19 |
| **Resultado neto** | **13** | **50** | **117** | **-68** | **-27** | **10** | **23** | **4** |

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por PriceWaterHouseCoopers, S.C.

*Proyección realizada a partir del 2T26 bajo un escenario de estrés.

1- Otros ingresos: Servicios de adminstración mercantil con partes relacionadas

| Metricas Financieras | 2023 | 2024 | 2025 | 2026P* | 2027P | 2028P | 1T25 | 1T26 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ROA Promedio | 2.8% | 7.5% | 10.7% | -6.1% | -2.9% | 1.3% | 8.2% | 8.7% |
| Margen Neto 12m | 4.1% | 12.0% | 11.8% | -5.5% | -2.0% | 0.7% | 11.5% | 9.2% |
| Índice de Eficiencia | 75.9% | 60.5% | 28.7% | 25.8% | 24.5% | 23.6% | 45.2% | 27.0% |
| VAR a Capital Global | 0.0% | 0.1% | 0.0% | 0.0% | 0.1% | 0.1% | 0.1% | 0.0% |
| Índice de Capitalización | 101.4% | 99.7% | 85.2% | 58.9% | 49.5% | 46.4% | 96.7% | 72.2% |

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por PriceWaterHouseCoopers, S.C.

*Proyección realizada a partir del 2T26 bajo un escenario de estrés.

| Estado de Flujo de Efectivo: BTG Pactual | Anual | | | | | | Acumulado | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Escenario de Estrés (P$m) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026P* | 2027P | 2028P | 1T25 | 1T26 |
| **Resultado neto** | **13** | **50** | **117** | **-68** | **-27** | **10** | **23** | **4** |
| Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo | 18 | 26 | 29 | -34 | 7 | 7 | 8 | -39 |
| Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo | 8 | 7 | 8 | 7 | 7 | 7 | 2 | 2 |
| Provisiones | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Impuestos a la utilidad causados y diferidos | 10 | 17 | 20 | -41 | 0 | 0 | 6 | -41 |
| **Actividades de operación** | | | | | | | | |
| Cambio en inversiones en valores | 0 | -2,497 | -5,440 | -4,942 | -2,188 | -1,242 | -1,810 | -3,349 |
| Cambio en cuentas por cobrar | -23 | 29 | 2 | -107 | 0 | 0 | -162 | -69 |
| Cambio en otros activos operativos (neto) | -1 | -15 | -20 | -9 | -4 | -4 | 9 | 9 |
| Cambio en acreedores por reporto | 0 | 0 | 7,974 | 3,319 | 8 | 6 | 0 | 3,311 |
| Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo | -2 | 11 | 27 | -56 | 0 | 0 | -43 | -56 |
| Cambio en otros pasivos operativos | 42 | 2,483 | -2,512 | 1,658 | 2,026 | 1,142 | 1,966 | 127 |
| **Flujo neto de efectivo en actividades de operación** | **43** | **78** | **177** | **-239** | **-184** | **-103** | **-21** | **-62** |
| **Actividades de inversión** | | | | | | | | |
| **Flujos netos de efectivo de actividades de inversión** | **-5** | **-3** | **-3** | **-10** | **-6** | **-6** | **0** | **0** |
| Aportaciones a capital contable | 0 | 400 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Pagos de pasivo por arrendamiento | 0 | -1 | -5 | -4 | -4 | -4 | 0 | -1 |
| **Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento** | **0** | **399** | **-5** | **-4** | **-4** | **-4** | **0** | **-1** |
| **Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo** | **38** | **474** | **169** | **-253** | **-194** | **-112** | **-21** | **-63** |
| **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** | **284** | **322** | **796** | **965** | **712** | **519** | **796** | **965** |
| **Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo** | **322** | **796** | **965** | **712** | **519** | **406** | **775** | **902** |

Fuente: HR Ratings con información interna de la Casa de Bolsa y anual dictaminada por PriceWaterHouseCoopers, S.C.

*Proyección realizada a partir del 2T26 bajo un escenario de 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.

| | |
|---|---|
| Metodologías utilizadas para el análisis** | Criterios Generales Metodológicos (México), octubre de 2024<br>Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), agosto 2022 |
| Calificación anterior | HR AA con Perspectiva Estable y de HR1 |
| Fecha de última acción de calificación | 12 de junio de 2025 |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación | 1T22 – 1T26 |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas | Información financiera interna y anual dictaminada por Price Waterhouse Coopers proporcionada por la Casa de Bolsa. |
| Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso) | Calificación de contraparte para Banco BTG Pactual S.A. de BB, Perspectiva Estable en escala global otorgada por Standard & Poor's el 20 de junio de 2025.<br><br>Calificación de contraparte para Banco BTG Pactual S.A. de BB+ con Perspectiva Estable en escala global otorgada por Fitch Ratings el 12 de diciembre de 2025.<br><br>Calificación de contraparte para Banco BTG Pactual S.A. de Baa3 con Perspectiva Estable en escala global otorgada por Moody's el 19 de mayo de 2026.<br><br>Calificación soberana de México de BBB, Perspectiva Negativa otorgada por Standard & Poor's el 12 de mayo de 2026.<br><br>Calificación soberana de México de BBB-, Perspectiva Estable otorgada por Fitch el 10 de marzo de 2026.<br><br>Calificación soberana de México de Baa3, Perspectiva Estable otorgada po Moody's el 20 de mayo de 2026. |
| 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. |

*** 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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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 ("HR Ratings").**

****Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/**

**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