Casa de Bolsa Multiva

Casa de Bolsa Multiva S.A. de C.V. Grupo Financiero Multiva

Multiva CB LP
HR A+
Perspectiva Estable

Multiva CB CP
HR1

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

Agosto 2025
HR A+
Revisión en Proceso

Diciembre 2025
HR A+
Revisión en Proceso

Junio 2026
HR A+
Perspectiva Estable



Angel García
angel.garcia@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. De Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable



Ana Landgrave
ana.landgrave@hrratings.com
Analista Sr.



Roberto Soto
roberto.soto@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. De Instituciones Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR A+, modificando la Revisión en Proceso a Perspectiva Estable, y de HR1 con el retiro de la Revisión en Proceso para Casa de Bolsa Multiva

La ratificación de las calificaciones para Casa de Bolsa Multiva[1] se basa en el apoyo financiero que recibe ésta por parte de Grupo Financiero Multiva[2] a través de su principal subsidiaria, Banco Multiva[3], de acuerdo con lo establecido en la Ley de Agrupaciones Financieras. Por su parte, Banco Multiva cuenta con una calificación de riesgo de contraparte de largo plazo de HR A+ con Perspectiva Estable y de HR1, determinada el 25 de mayo de 2026, la cual puede ser consultada para mayor detalle en www.hrratings.com. En cuanto a la evolución financiera presentada por la Casa de Bolsa en los últimos 12 meses (12m), se observan niveles adecuados de solvencia y sólidos índices de capitalización, con un cierre en 41.0% al primer trimestre de 2026 (1T26) (vs. 44.1% al 1T25 y 38.5% en el escenario base). Dicho indicador se mantiene en niveles elevados debido a la adecuada generación de resultados netos, contrarrestando el decreto de dividendos 12m observados por P$100m para el fortalecimiento de la posición de solvencia de Banco Multiva. Por otra parte, a pesar de que se reflejó un ligero decremento en la utilidad neta 12m con P$49 millones (m) en marzo 2026, el indicador de rentabilidad del ROA Promedio se mantuvo en línea con respecto al periodo anterior y con nuestras estimaciones al cerrar en 0.1% al 1T26. Este último resultado se observó a pesar de un decremento en las operaciones de la Casa de Bolsa, principalmente en las cuentas de orden, las cuales cerraron con un saldo de P$191,367m en marzo 2026 (vs. P$62m, 0.1% y P$238,595m en marzo 2025; y P$54m, 0.1% y P$179,400m en el escenario base). Finalmente, se muestra un incremento en el índice de eficiencia ante el mismo nivel de

[1] Casa de Bolsa Multiva S.A. de C.V., Grupo Financiero Multiva (CB Multiva y/o la Casa de Bolsa).
[2] Grupo Financiero Multiva S.A.B. (Grupo Financiero Multiva y/o el Grupo Financiero).
[3] Banco Multiva S.A, Institución Múltiple, Grupo Financiero Multiva (Banco Multiva y/o el Banco).

ingresos netos de la operación 12m con respecto al año anterior, de 6.8% al 1T26 (vs. 5.0% al 1T25 y 5.2% en el escenario base).

Supuestos y Resultados: Casa de Bolsa Multiva

	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
Concepto	1T25	1T26	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Cuentas de Orden (P$m)	238,595	191,367	189,592	142,888	158,427	165,891	171,944	172,082	153,927	141,978	136,383
Ingresos Netos de la Operación 12m (P$m)	285	261	256	274	261	266	274	286	77	141	146
Gastos de Administración 12m (P$m)	192	193	181	195	185	190	192	192	211	157	113
Resultado Neto 12m (P$m)	62	49	55	52	55	55	59	68	- 139	- 17	32
ROA Promedio	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	-0.3%	0.0%	0.1%
Margen Neto	1.6%	1.7%	1.6%	1.3%	1.8%	1.7%	1.5%	1.5%	-6.0%	-0.7%	1.3%
Índice de Eficiencia	5.0%	6.8%	5.4%	4.8%	5.9%	5.7%	4.7%	4.2%	9.1%	6.3%	4.4%
VAR a Capital Global	0.2%	0.1%	0.4%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%
Índice de Capitalización	44.1%	41.0%	27.1%	33.9%	29.1%	44.7%	42.7%	41.5%	14.5%	10.3%	15.7%

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo a la CNBV.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 bajo un escenario base y de estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Sólida posición de solvencia y sólidos índices de capitalización, con 41.0% al 1T26 (vs. 44.1% al 1T25 y 38.5% en el escenario base).** Debido a la disminución de los activos ponderados por riesgo total, adicionalmente se observó un retiro de capital social en junio 2025 por un monto de P$100m dirigidos a robustecer la posición de solvencia de Banco Multiva.
- **Se mantiene una baja rentabilidad al cerrar con un ROA Promedio de 0.1% al 1T26 (vs. 0.1% al 1T25 y 0.1% en el escenario base).** Los niveles de rentabilidad se encuentran lineales con respecto al periodo anterior y en línea con nuestras estimaciones.
- **Decremento en las cuentas de orden, las cuales cerraron en P$191,367m en marzo 2026 (vs. P$238,595m en marzo 2025 y P$179,400m en el escenario base).** Esta disminución se atribuye a una contracción en todos los saldos de las cuentas de orden, atribuible a efectos de valuación, dentro de las cuales se destacan las operaciones de administración, las cuales representan el 50.8% de las cuentas de orden y reflejan una tendencia decreciente con un monto de P$97,161m en marzo 2026 (vs. P$126,089m en marzo 2025).
- **Eficiencia en niveles adecuados de 6.8% al 1T26 (vs. 5.0% al 1T25 y 5.2% en el escenario base).** Los niveles de eficiencia quedaron por debajo de lo estimado derivado del nivel de operaciones de la Empresa y la generación de ingresos brutos de la Casa de Bolsa.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en el índice de solvencia, al cerrar en 44.7% al 4T26 (vs. 29.1% al 4T25).** Se esperaría que, ante los resultados positivos constantes por parte de la Casa de Bolsa, las utilidades retenidas fortalezcan el índice de capitalización. En el escenario base proyectado por HR Ratings no se considera el pago de dividendos para los próximos periodos.
- **Tendencia alcista en las cuentas de orden para los periodos proyectados al cerrar en P$165,891m en 2026.** Para los años 2027 y 2028, se estima un moderado incremento en el volumen de operaciones al cerrar en P$171,944m y P$172,082m respectivamente.

- **ROA Promedio con 0.1% al 4T26.** Esta métrica tendría un comportamiento estable para los periodos proyectados en niveles lineales.

Factores Adicionales Considerados

- **Soporte financiero explícito por parte de Banco Multiva, el cual mantiene una calificación de largo plazo en escala local de HR A+ y de HR1 con Perspectiva Estable determinada por HR Ratings.** Lo anterior debido a que ambas empresas son parte del Grupo Financiero Multiva, por lo que se apegan a la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, que establecen el apoyo explícito entre las subsidiarias.
- **Posición propia en títulos de bajo riesgo y elevada liquidez.** La política de inversión de la Casa de Bolsa se concentra en operaciones de reporto con subyacentes de valores gubernamentales, principalmente en un 97.8% por Bondes D y 1.0% en operaciones pendientes de liquidar al 1T26 (vs. 93.1% en Bondes D, 7.8% de BPAG y -2.7% de operaciones pendientes de liquidar al 1T25).
- **Mayor generación de ingresos 12m por ingresos por comisiones. Estos ingresos 12m pasaron a representar el mayor porcentaje de los ingresos netos, al representar 64.0% al 1T26 (vs. 52.3% al 1T25).** Este incremento se da por el crecimiento en el margen neto de Multiva en los últimos 12m.

Factores que Podrían Modificar la Calificación

- **Movimiento al alza o baja en la calificación de Banco Multiva.** Debido a la dependencia operativa y financiera de la Casa de Bolsa con Banco Multiva, cualquier movimiento en la calificación del Banco tendría un efecto inmediato en la presente calificación.

Escenario Base: Balance General (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Trimestral	
Concepto	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**1T25**	**1T26**
Activos	**31,600.0**	**23,281.0**	**25,387.0**	**27,234.5**	**28,995.9**	**30,436.0**	**37,870.0**	**31,712.0**
Disponibilidades	28.0	31.0	535.0	32.0	42.1	88.9	32.0	37.0
Inversiones en Valores	15,650.0	12,678.0	15,200.0	17,588.4	19,795.9	21,427.7	13,296.0	15,636.0
Cuentas por cobrar	15,891.0	10,539.0	9,622.0	9,576.5	9,119.3	8,880.5	24,516.0	16,005.0
Deudores por liquidación de operaciones	15,803.0	9,159.0	9,585.0	9,553.7	9,097.6	8,859.4	24,122.0	15,967.0
Otros	88.0	1,380.0	37.0	22.7	21.7	21.1	394.0	38.0
Inmuebles mobiliario y equipo	30.0	27.0	22.0	30.0	30.0	30.0	22.0	30.0
Impuestos diferidos (a favor)	0.0	5.0	7.0	6.6	7.5	7.7	3.0	4.0
Otros activos[1]	1.0	1.0	1.0	1.1	1.2	1.2	1.0	0.0
Pasivos	**31,405.0**	**23,029.0**	**25,179.0**	**26,971.4**	**28,673.7**	**30,046.1**	**37,597.0**	**31,489.0**
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	15,471.0	12,028.0	15,014.0	13,316.1	15,701.0	18,211.5	13,402.0	15,275.0
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	15,803.0	9,159.0	9,585.0	13,443.1	12,783.9	11,654.5	24,122.0	15,967.0
Otras cuentas por pagar	40.0	1,757.0	27.0	169.8	156.2	154.8	46.0	195.0
Acreedores por liquidación de operaciones	1.0	1,728.0	1.0	137.6	126.6	125.4	16.0	158.0
Otros	39.0	29.0	26.0	32.2	29.6	29.4	30.0	37.0
Obligaciones subordinadas en circulación	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos diferidos (a cargo)	1.0	15.0	21.0	12.4	8.1	5.3	4.0	17.0
Otros Pasivos[2]	90.0	70.0	32.0	30.0	24.4	19.9	23.0	35.0
Capital contable	**195.0**	**252.0**	**208.0**	**263.2**	**322.2**	**390.0**	**273.0**	**223.0**
Capital contribuido	114.0	114.0	114.0	114.0	114.0	114.0	114.0	114.0
Capital ganado	81.0	138.0	94.0	149.2	208.2	276.0	159.0	109.0

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo a la CNBV.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 bajo un escenario base.

[1]Otros activos: Aportaciones al fondo de reserva del gremio bursátil con carácter autorregulatorio + seguros pagos por anticipado + entre otros.

[2]Acreedores diversos: ISR por pagar, PTU por pagar y otras cuentas por pagar

Cuentas de Orden	**189,592**	**142,888**	**158,427**	**165,891**	**171,944**	**172,082**	**238,595**	**191,367**
Clientes cuentas corrientes	18	33	124	20	21	21	22	23
Operaciones en Custodia	60,053	60,639	68,068	53,939	55,908	55,952	64,200	62,223
Operaciones de Administración	97,907	63,888	71,057	84,226	87,300	87,370	126,089	97,161
Cuentas de registro propias	31,614	18,328	19,178	27,705	28,716	28,739	48,284	31,960

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo a la CNBV.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 bajo un escenario base.

Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Trimestral	
Concepto	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**1T25**	**1T26**
Comisiones y tarifas cobradas	125.0	140.0	163.0	168.4	178.4	198.6	37.0	41.0
Comisiones y cuotas pagadas	-10.0	-4.0	-7.0	-8.4	-8.9	-9.9	-1.0	-2.0
Resultado por servicios	**115.0**	**136.0**	**156.0**	**160.0**	**169.5**	**188.7**	**36.0**	**39.0**
Utilidad por compraventa	405.0	186.0	113.0	121.9	135.3	143.4	34.0	37.0
Pérdida por compraventa	-133.0	-130.0	-74.0	-93.4	-101.3	-107.2	-19.0	-31.0
Ingresos por intereses	2,768.0	3,776.0	2,872.0	3,059.9	3,749.9	4,235.6	806.0	470.0
Gastos por intereses	-2,968.0	-3,718.0	-2,806.0	-2,981.0	-3,678.6	-4,173.9	-788.0	-456.0
Resultado por valuación a valor razonable	37.0	-15.0	-9.0	-8.5	-8.8	-8.6	3.0	13.0
Margen financiero por intermediación	**109.0**	**99.0**	**96.0**	**98.9**	**96.5**	**89.2**	**36.0**	**33.0**
Otros ingresos (egresos) de la operación	32.0	39.0	9.0	7.5	7.9	8.0	1.0	1.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	**256.0**	**274.0**	**261.0**	**266.4**	**274.0**	**285.9**	**73.0**	**73.0**
Gastos de administración	-181.0	-195.0	-185.0	-189.6	-192.0	-191.9	-44.0	-52.0
Resultado antes de ISR y PTU	**75.0**	**79.0**	**76.0**	**76.7**	**81.9**	**94.0**	**29.0**	**21.0**
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades causados	-20.0	-27.0	-21.0	-21.6	-22.9	-26.3	-8.0	-6.0
Resultado antes de operaciones discontinuadas	**55.0**	**52.0**	**55.0**	**55.2**	**59.1**	**67.8**	**21.0**	**15.0**
Resultado neto	**55.0**	**52.0**	**55.0**	**55.2**	**59.1**	**67.8**	**21.0**	**15.0**

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo a la CNBV.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 bajo un escenario base.

Metricas Financieras	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**1T25**	**1T26**
ROA Promedio	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Margen Neto 12m	1.6%	1.3%	1.8%	1.7%	1.5%	1.5%	1.6%	1.7%
Índice de Eficiencia	5.4%	4.8%	5.9%	5.7%	4.7%	4.2%	5.0%	6.8%
VAR a Capital Global	0.4%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%
Índice de Capitalización	27.1%	33.9%	29.1%	44.7%	42.7%	41.5%	44.1%	41.0%

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo a la CNBV.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 bajo un escenario base.

Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Trimestral	
Concepto	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**1T25**	**1T26**
Resultado neto	**75.0**	**79.0**	**76.0**	**61.2**	**59.1**	**67.8**	**29.0**	**21.0**
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	5.0	39.0	12.0	1.0	0.0	0.0	0.0	1.0
Pérdidas por Deterioro o efecto por reversión del deterioro asociados a actividades de inversión	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones de activos intangibles	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	343.0	2,972.0	-2,522.0	-2,388.4	-2,207.5	-1,631.8	-618.0	-436.0
Cambio en deudores por reporto	-7,851.0	6,644.0	-426.0	46.5	457.2	238.8	-14,963.0	-6,382.0
Cambio en otros activos operativos (neto)	106.0	-1,292.0	1,302.0	-23.7	-0.9	-0.3	1,001.0	-20.0
Cambio en acreedores por reporto	-299.0	-3,443.0	2,986.0	-4,247.0	1,712.1	1,379.7	1,374.0	261.0
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	7,850.0	-6,644.0	426.0	6,382.0	0.0	0.0	14,963.0	6,382.0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en otros pasivos operativos	-115.0	1,717.0	-1,704.0	159.4	-9.8	-7.3	-1,768.0	169.0
Pago de impuestos a la utilidad	-11.0	-13.0	-32.0	6.0	0.0	0.0	-17.0	6.0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	**103.0**	**59.0**	**118.0**	**-3.0**	**10.1**	**46.8**	**1.0**	**2.0**
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	0.0	-56.0	-14.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos por adquisición de activos intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	**0.0**	**-56.0**	**-14.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
Actividades de financiamiento								
Pagos por reembolsos de capital social	-100.0	0.0	-100.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	**-100.0**	**0.0**	**400.0**	**-500.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**-500.0**
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	**3.0**	**3.0**	**504.0**	**-503.0**	**10.1**	**46.8**	**1.0**	**-498.0**
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	**25.0**	**28.0**	**31.0**	**535.0**	**32.0**	**42.1**	**31.0**	**535.0**
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	**28.0**	**31.0**	**535.0**	**32.0**	**42.1**	**88.9**	**32.0**	**37.0**

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo a la CNBV.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 bajo un escenario base.

Escenario Estrés: Balance General (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Trimestral	
Concepto	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**1T25**	**1T26**
Activos	**31,600.0**	**23,281.0**	**25,387.0**	**21,963.1**	**19,382.9**	**17,408.8**	**37,870.0**	**31,712.0**
Disponibilidades	28.0	31.0	535.0	28.0	24.0	20.0	32.0	37.0
Inversiones en Valores	15,650.0	12,678.0	15,200.0	13,833.7	12,246.9	11,296.2	13,296.0	15,636.0
Cuentas por cobrar	15,891.0	10,539.0	9,622.0	8,064.4	7,074.6	6,055.6	24,516.0	16,005.0
Deudores por liquidación de operaciones	15,803.0	9,159.0	9,585.0	8,045.3	7,057.8	6,041.2	24,122.0	15,967.0
Otros	88.0	1,380.0	37.0	19.1	16.8	14.4	394.0	38.0
Inmuebles mobiliario y equipo	30.0	27.0	22.0	30.0	30.0	30.0	22.0	30.0
Impuestos diferidos (a favor)	0.0	5.0	7.0	5.9	6.4	6.1	3.0	4.0
Otros activos[1]	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	0.0
Pasivos	**31,405.0**	**23,029.0**	**25,179.0**	**21,894.5**	**19,331.0**	**17,324.5**	**37,597.0**	**31,489.0**
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	15,471.0	12,028.0	15,014.0	9,072.2	7,804.9	7,373.0	13,402.0	15,275.0
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	15,803.0	9,159.0	9,585.0	12,601.3	11,318.4	9,744.9	24,122.0	15,967.0
Otras cuentas por pagar	40.0	1,757.0	27.0	167.5	152.0	148.6	46.0	195.0
Acreedores por liquidación de operaciones	1.0	1,728.0	1.0	135.7	123.1	120.4	16.0	158.0
Otros	39.0	29.0	26.0	31.8	28.8	28.2	30.0	37.0
Obligaciones subordinadas en circulación	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos diferidos (a cargo)	1.0	15.0	21.0	17.5	18.2	19.0	4.0	17.0
Otros Pasivos[2]	90.0	70.0	32.0	36.1	37.5	39.0	23.0	35.0
Capital contable	**195.0**	**252.0**	**208.0**	**68.5**	**51.9**	**84.4**	**273.0**	**223.0**
Capital contribuido	114.0	114.0	114.0	114.0	114.0	114.0	114.0	114.0
Capital ganado	81.0	138.0	94.0	-45.5	-62.1	-29.6	159.0	109.0

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo a la CNBV.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 bajo un escenario estrés.

[1]Otros activos: Aportaciones al fondo de reserva del gremio bursátil con carácter autorregulatorio + seguros pagos por anticipado + entre otros.

[2]Acreedores diversos: ISR por pagar, PTU por pagar y otras cuentas por pagar

Cuentas de Orden	**189,592**	**142,888**	**158,427**	**153,927**	**141,978**	**136,383**	**238,595**	**191,367**
Clientes cuentas corrientes	18	33	124	19	17	16	22	23
Operaciones en Custodia	60,053	60,639	68,068	50,050	46,164	44,345	64,200	62,223
Operaciones de Administración	97,907	63,888	71,057	78,152	72,085	69,245	126,089	97,161
Cuentas de registro propias	31,614	18,328	19,178	25,707	23,712	22,777	48,284	31,960

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo a la CNBV.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 bajo un escenario estrés.

Escenario Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Trimestral	
Concepto	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**1T25**	**1T26**
Comisiones y tarifas cobradas	125.0	140.0	163.0	121.1	125.5	142.0	37.0	41.0
Comisiones y cuotas pagadas	-10.0	-4.0	-7.0	-8.4	-10.0	-11.4	-1.0	-2.0
Resultado por servicios	**115.0**	**136.0**	**156.0**	**112.6**	**115.5**	**130.7**	**36.0**	**39.0**
Utilidad por compraventa	405.0	186.0	113.0	104.0	93.3	78.1	34.0	37.0
Pérdida por compraventa	-133.0	-130.0	-74.0	-91.3	-82.1	-66.4	-19.0	-31.0
Ingresos por intereses	2,768.0	3,776.0	2,872.0	2,113.4	2,275.8	2,340.4	806.0	470.0
Gastos por intereses	-2,968.0	-3,718.0	-2,806.0	-2,160.1	-2,260.9	-2,336.2	-788.0	-456.0
Resultado por valuación a valor razonable	37.0	-15.0	-9.0	-8.5	-8.8	-8.7	3.0	13.0
Margen financiero por intermediación	**109.0**	**99.0**	**96.0**	**-42.6**	**17.4**	**7.3**	**36.0**	**33.0**
Otros ingresos (egresos) de la operación	32.0	39.0	9.0	7.4	7.7	7.7	1.0	1.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	**256.0**	**274.0**	**261.0**	**77.5**	**140.6**	**145.6**	**73.0**	**73.0**
Gastos de administración	-181.0	-195.0	-185.0	-210.9	-157.3	-113.1	-44.0	-52.0
Resultado antes de ISR y PTU	**75.0**	**79.0**	**76.0**	**-133.5**	**-16.6**	**32.5**	**29.0**	**21.0**
Impuesto sobre la renta y participación de los trabajadores en las utilidades causados	-20.0	-27.0	-21.0	-6.0	0.0	0.0	-8.0	-6.0
Resultado antes de operaciones discontinuadas	**55.0**	**52.0**	**55.0**	**-139.5**	**-16.6**	**32.5**	**21.0**	**15.0**
Resultado neto	**55.0**	**52.0**	**55.0**	**-139.5**	**-16.6**	**32.5**	**21.0**	**15.0**

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo a la CNBV.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 bajo un escenario estrés.

Metricas Financieras	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**1T25**	**1T26**
ROA Promedio	0.1%	0.1%	0.1%	-0.3%	-0.0%	0.1%	0.1%	0.1%
Margen Neto 12m	1.6%	1.3%	1.8%	-6.0%	-0.7%	1.3%	1.6%	1.7%
Índice de Eficiencia	5.4%	4.8%	5.9%	9.1%	6.3%	4.4%	5.0%	6.8%
VAR a Capital Global	0.4%	0.3%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.2%	0.1%
Índice de Capitalización	27.1%	33.9%	29.1%	14.5%	10.3%	15.7%	44.1%	41.0%

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo a la CNBV.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 bajo un escenario estrés.

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Anual						Trimestral	
Concepto	**2023**	**2024**	**2025**	**2026P***	**2027P**	**2028P**	**1T25**	**1T26**
Resultado neto	**75.0**	**79.0**	**76.0**	**-133.5**	**-16.6**	**32.5**	**29.0**	**21.0**
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	5.0	39.0	12.0	1.0	0.0	0.0	0.0	1.0
Pérdidas por Deterioro o efecto por reversión del deterioro asociados a actividades de inversión	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortizaciones de activos intangibles	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	343.0	2,972.0	-2,522.0	1,366.3	1,586.8	950.7	-618.0	-436.0
Cambio en deudores por reporto	-7,851.0	6,644.0	-426.0	1,558.6	989.8	1,019.0	-14,963.0	-6,382.0
Cambio en otros activos operativos (neto)	106.0	-1,292.0	1,302.0	-22.9	-0.5	0.3	1,001.0	-20.0
Cambio en acreedores por reporto	-299.0	-3,443.0	2,986.0	-9,335.0	-2,565.7	-2,008.8	1,374.0	261.0
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	7,850.0	-6,644.0	426.0	6,382.0	0.0	0.0	14,963.0	6,382.0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cambio en otros pasivos operativos	-115.0	1,717.0	-1,704.0	170.6	2.2	2.3	-1,768.0	169.0
Pago de impuestos a la utilidad	-11.0	-13.0	-32.0	6.0	0.0	0.0	-17.0	6.0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	**103.0**	**59.0**	**118.0**	**-7.0**	**-4.0**	**-4.0**	**1.0**	**2.0**
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	0.0	-56.0	-14.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pagos por adquisición de activos intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	**0.0**	**-56.0**	**-14.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
Actividades de financiamiento								
Pagos por reembolsos de capital social	-100.0	0.0	-100.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	**-100.0**	**0.0**	**400.0**	**-500.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**-500.0**
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	**3.0**	**3.0**	**504.0**	**-507.0**	**-4.0**	**-4.0**	**1.0**	**-498.0**
Efectos por cambios en el valor del efectivo y equivalentes de efectivo	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	**25.0**	**28.0**	**31.0**	**535.0**	**28.0**	**24.0**	**31.0**	**535.0**
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	**28.0**	**31.0**	**535.0**	**28.0**	**24.0**	**20.0**	**32.0**	**37.0**

Fuente: HR Ratings con información de la Casa de Bolsa de acuerdo a la CNBV.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T26 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. – (Saldo Deudor en Reportos Prom. 12m. – Saldo Acreedor en Reportos 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 2024 Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022
Calificación anterior	HR A+ / HR1 / Revisión en Proceso
Fecha de última acción de calificación	9 de diciembre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19 – 1T26
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. 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.

*** 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