

BMV LP  
HR AAA  
Perspectiva  
Estable

BMV CP  
HR+1

Corporativos  
23 de junio de 2026  
A NRSRO Rating\*

2024  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2025  
HR AAA  
Perspectiva Estable

2026  
HR AAA  
Perspectiva Estable



**Roberto Soto**

[roberto.soto@hrratings.com](mailto:roberto.soto@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS  
Analista Responsable



**Osvaldo Valencia**

[osvaldo.valencia@hrratings.com](mailto:osvaldo.valencia@hrratings.com)

Analista



**Angel García**

[angel.garcia@hrratings.com](mailto:angel.garcia@hrratings.com)

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones  
Financieras / ABS

## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y de HR+1 para la Bolsa Mexicana de Valores

La ratificación de las calificaciones para la Bolsa Mexicana de Valores<sup>1</sup> se sustenta en que la Empresa no utiliza deuda para el financiamiento de sus operaciones, con lo cual se presenta una deuda neta negativa y nulas obligaciones de servicio de la deuda. Asimismo, se observó una adecuada evolución de los ingresos acumulados 12 meses (12m) de las diferentes líneas de negocio, al cerrar en P\$4,553.2m en marzo de 2026, lo que se contrapone con un aumento controlado de los gastos de operación 12m que ascendieron a P\$2,003.7m al cierre de marzo de 2026 (vs. P\$4,326.9m y P\$1,843.2m en marzo de 2026; P\$4,275.3m y P\$1,843.4m en un escenario base). En este sentido, el EBITDA acumulado 12m ascendió a un monto de P\$2,549.5m al primer trimestre de 2026 (1T26) (vs. P\$2,483.7m al 1T25 y P\$2,431.9m en un escenario base). Sin embargo, el crecimiento de los gastos operativos, puntualmente el incremento presentado por los gastos de tecnología, diluyeron el margen EBITDA, el cual pasó de 57.4% al 1T25 a 56.0% al 1T26 (vs. 56.9% en un escenario base). Asimismo, es importante destacar que, al cierre de marzo de 2026, se observó una disminución en el Flujo Libre de Efectivo al posicionarse en un monto de P\$1,498.2m, aunque se mantiene en niveles adecuados (vs. P\$1,944.5m en marzo de 2025 y P\$1,353.7m en un escenario base). La disminución se atribuye principalmente a la contracción de la utilidad neta y los mayores requerimientos de capital de trabajo. Finalmente, cabe mencionar que la Bolsa mantiene etiquetas de nivel *Superior* en todos los rubros de la evaluación ESG.

<sup>1</sup> Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (la Bolsa y/o BMV y/o la Empresa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Supuestos y Resultados

Cifras en millones de pesos	UDM					Escenario Base			Escenario Estrés		
	1T25	1T26	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Ingresos 12m	4,326.9	4,553.2	3,931.5	4,165.0	4,469.8	4,751.0	5,005.1	5,220.9	4,520.7	4,733.2	4,980.9
EBITDA	2,483.7	2,549.5	2,246.4	2,387.9	2,511.9	2,658.0	2,772.4	2,866.3	2,409.1	2,451.1	2,497.6
Margen EBITDA	57.4%	56.0%	57.1%	57.3%	56.2%	55.9%	55.4%	54.9%	53.3%	51.8%	50.1%
Flujo Libre de Efectivo**	1,944.5	1,498.2	1,566.4	1,772.9	1,481.3	1,702.8	1,642.6	1,714.4	1,542.6	1,443.4	1,519.5
CAPEX	182.8	224.5	184.6	183.3	216.9	224.2	235.5	244.9	256.9	285.3	307.1
Deuda Neta	(4,377.0)	(4,375.0)	(3,723.2)	(3,778.4)	(3,792.6)	(4,136.3)	(4,445.1)	(4,761.8)	(4,102.2)	(4,400.7)	(4,754.8)
Años de Pago (DN / EBITDA)	(7.2)	(7.0)	(2.4)	(2.1)	(2.6)	(2.4)	(2.7)	(2.8)	(2.7)	(3.0)	(3.1)
Años de Pago (DN / FLE)	(1.8)	(1.7)	(1.7)	(1.6)	(1.5)	(1.6)	(1.6)	(1.7)	(1.7)	(1.8)	(1.9)
DSCR ***	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
DSCR con caja	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 2T26.

\*Proyecciones a partir del 2T26 bajo un escenario base y un escenario de estrés.

\*\*Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento (Depreciación) + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados.

\*\*\* Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Ausencia de obligaciones de servicio de deuda, al no contar con financiamientos en los últimos años.** La Bolsa no ha requerido contratar deuda en los últimos siete años, lo que se ha reflejado en fortaleza en el Servicio de la Deuda.
- **Crecimiento estable la percepción de ingresos de las líneas de negocios, lo que se tradujo a un monto acumulado 12m de P\$4,553.2m en marzo de 2026 (vs. P\$4,326.9m en marzo de 2025 y P\$4,275.3m en un escenario base).** El incremento de los ingresos totales se debe principalmente al dinamismo en los mercados de acciones y capitales, un mayor volumen de valores bajo custodia y mayores listados de deuda.
- **Estabilidad en el margen EBITDA, el cual presentó niveles de 56.0% al 1T26 (vs. 57.4% al 1T25 y 56.9% en un escenario base).** El incremento de los ingresos en la mayoría de las líneas de negocios se vio equilibrado por el crecimiento de los gastos de la operación, por lo que el indicador se diluyó, a pesar de que el EBITDA 12m se vio beneficiado a niveles de P\$2,549.5m en marzo de 2026 (vs. P\$2,483.7m en marzo de 2025 y P\$2,431.9m en un escenario base). A pesar de la disminución, a consideración de HR Ratings, el indicador se mantiene en niveles adecuados.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Nula necesidad de financiamientos para los siguientes años.** Se espera que la BMV no contrate deuda para fondar su operación en los siguientes años, en línea con lo observado históricamente.
- **Dividendos pagados por un monto total de P\$1,390.0m para finales de 2026.** En línea con lo observado históricamente, se espera que se repartan dividendos hacia el cierre de 2026, lo anterior alineado a las recomendaciones que genera el Consejo de Administración a la Asamblea de Accionistas.
- **Generación del Flujo Libre de Efectivo en niveles de fortaleza, al cerrar 2026 con P\$1,702.8m.** Los continuos ingresos por parte de las líneas de negocios, además de una contención de los gastos administrativos, favorecerían el FLE.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Factores Adicionales Considerados

- **Adecuada diversificación de las líneas de ingresos de la BMV.** A través de las diferentes líneas de negocio, la Bolsa puede mitigar el riesgo de sensibilidad ante la caída del mercado donde operan alguna de sus fuentes de ingresos. En este sentido, la Empresa mantiene una distribución de: 31.3% en el negocio de custodia, 18.3% en Servicios de Información, 15.3% en OTC (SIF ICAP), 12.5% en Capitales, 12.1% en Emisoras, 5.9% en Derivados y, el 4.8% restante se encuentra en otros ingresos (vs. 29.9%, 18.0%, 16.4%, 11.9%, 12.2%, 6.1% y 5.4% al 1T25).

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Niveles positivos de deuda neta de la BMV.** Un incremento del fondeo externo de la Bolsa que coloque los indicadores de Deuda Neta a FLE por arriba de 2.3x, el DSCR inferior a 2.0x y el DSCR con Caja menor a 3.8x podría tener un impacto negativo en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Balance Financiero

### Escenario Base

Cifras en millones de pesos	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>8,813</b>	<b>9,007</b>	<b>9,332</b>	<b>9,688</b>	<b>10,230</b>	<b>10,774</b>	<b>9,975</b>	<b>10,136</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>4,104</b>	<b>4,192</b>	<b>4,307</b>	<b>4,616</b>	<b>4,950</b>	<b>5,284</b>	<b>5,042</b>	<b>5,150</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo**	3,723	3,778	3,793	4,136	4,445	4,762	4,377	4,375
Cuentas por Cobrar a Clientes <sup>1</sup>	380	414	514	480	505	522	665	775
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>4,710</b>	<b>4,815</b>	<b>5,025</b>	<b>5,072</b>	<b>5,280</b>	<b>5,490</b>	<b>4,933</b>	<b>4,986</b>
Inversiones en Asociadas	188	137	108	71	94	116	149	54
Planta, Propiedad y Equipo	424	427	417	414	420	425	422	410
Activos Intangibles <sup>2</sup>	3,084	3,084	3,084	3,084	3,084	3,084	3,084	3,084
Otros Activos No Circulantes <sup>3</sup>	1,014	1,167	1,416	1,504	1,683	1,865	1,278	1,438
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>1,147</b>	<b>1,236</b>	<b>1,279</b>	<b>1,240</b>	<b>1,297</b>	<b>1,344</b>	<b>1,738</b>	<b>1,671</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>1,147</b>	<b>1,236</b>	<b>1,279</b>	<b>1,240</b>	<b>1,297</b>	<b>1,344</b>	<b>1,738</b>	<b>1,671</b>
Proveedores <sup>4</sup>	671	699	676	657	699	737	592	613
Impuestos por Pagar	65	110	178	180	194	204	657	654
Pasivos por Arrendamiento	411	427	426	404	404	404	489	404
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>7,666</b>	<b>7,771</b>	<b>8,053</b>	<b>8,448</b>	<b>8,932</b>	<b>9,430</b>	<b>8,237</b>	<b>8,466</b>
<b>Minoritario</b>	<b>350</b>	<b>375</b>	<b>355</b>	<b>501</b>	<b>653</b>	<b>811</b>	<b>421</b>	<b>393</b>
<b>Mayoritario</b>	<b>7,316</b>	<b>7,396</b>	<b>7,698</b>	<b>7,948</b>	<b>8,279</b>	<b>8,618</b>	<b>7,816</b>	<b>8,073</b>
Capital Contribuido	4,507	4,507	4,258	4,258	4,258	4,258	4,507	4,258
Utilidades Acumuladas y Otros	1,301	1,251	1,838	1,987	2,259	2,536	2,872	3,377
Utilidad del Ejercicio	1,508	1,637	1,602	1,702	1,762	1,824	437	437
<b>Deuda Neta</b>	<b>(3,723)</b>	<b>(3,778)</b>	<b>(3,793)</b>	<b>(4,136)</b>	<b>(4,445)</b>	<b>(4,762)</b>	<b>(4,377)</b>	<b>(4,375)</b>
<b>Días Cuentas por Cobrar</b>	<b>44</b>	<b>40</b>	<b>45</b>	<b>45</b>	<b>44</b>	<b>44</b>	<b>42</b>	<b>46</b>
<b>Días Proveedores</b>	<b>172</b>	<b>127</b>	<b>116</b>	<b>111</b>	<b>112</b>	<b>112</b>	<b>123</b>	<b>114</b>

Fuente: HR Ratings con base con los Estados Financieros Internos y Dictaminados por Ernst & Young Global Limited.

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

1. Cuentas por cobrar: Cuentas por cobrar comerciales, deudores diversos y partes relacionadas.

\*\*A partir del 2018 la CNBV modificó la LMV, con lo cual solo es posible invertir los saldos de Tesorería en instrumentos líquidos los cuales incluyen reportos o depósitos overnight.

2. Activos Intangibles: Crédito Mercantil correspondiente al convenio de compra-venta y cesión de derechos del Indeval, la adquisición de las constancias de derechos fiduciarios de Asigna y la adquisición del 23.05% de las acciones de CCV.

3. Otros Activos No Circulantes: Intangibles, Activos de Larga Duración (arrendamientos), Impuestos Diferidos y Beneficio a Empleados.

4. Proveedores: Proveedores, Pasivos por Arrendamiento, Partes Relacionadas e Ingresos Diferidos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
<b>Cifras en millones de pesos</b>								
<b>Ventas Totales</b>	<b>3,931.5</b>	<b>4,165.0</b>	<b>4,469.8</b>	<b>4,751.0</b>	<b>5,005.1</b>	<b>5,220.9</b>	<b>1,128.5</b>	<b>1,211.9</b>
Capitales	468.6	506.8	543.2	609.3	678.9	728.0	130.8	156.1
Emisoras	499.2	518.5	549.0	575.0	622.6	666.6	140.8	143.6
Derivados	214.1	254.6	265.2	279.8	299.0	313.9	65.2	67.6
OTC(SIF ICAP)	733.7	694.8	698.8	711.9	742.0	765.2	192.5	192.0
Custodia	1,037.0	1,207.9	1,389.4	1,498.0	1,567.2	1,610.2	335.4	373.4
Servicios de Información	731.3	735.3	831.4	852.1	859.2	879.6	204.9	205.8
Otros ingresos	247.6	247.0	192.8	224.8	236.1	257.4	58.9	73.4
<b>Total de Ingresos</b>	<b>3,931.5</b>	<b>4,165.0</b>	<b>4,469.8</b>	<b>4,751.0</b>	<b>5,005.1</b>	<b>5,220.9</b>	<b>1,128.5</b>	<b>1,211.9</b>
Gastos de Operación	1,685.1	1,777.1	1,957.9	2,093.0	2,232.7	2,354.6	481.1	526.9
<b>EBITDA</b>	<b>2,246.4</b>	<b>2,387.9</b>	<b>2,511.9</b>	<b>2,658.0</b>	<b>2,772.4</b>	<b>2,866.3</b>	<b>647.3</b>	<b>685.0</b>
Depreciación y Amortización	227.4	228.9	259.9	274.9	288.7	300.3	61.9	68.5
<b>Utilidad Operativa antes de Otros</b>	<b>2,019.0</b>	<b>2,159.1</b>	<b>2,252.0</b>	<b>2,383.1</b>	<b>2,483.7</b>	<b>2,566.0</b>	<b>585.4</b>	<b>616.4</b>
<b>Otros Ingresos y Gastos Netos</b>	<b>16.2</b>	<b>3.6</b>	<b>5.0</b>	<b>5.1</b>	<b>5.1</b>	<b>5.2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Utilidad Operativa después de Otros Gastos</b>	<b>2,035.2</b>	<b>2,162.6</b>	<b>2,257.0</b>	<b>2,388.1</b>	<b>2,488.8</b>	<b>2,571.2</b>	<b>585.4</b>	<b>616.4</b>
Ingresos Financieros**	379.8	373.1	244.4	229.4	223.8	238.9	93.2	49.2
<b>Utilidad Después del RIF</b>	<b>2,415.0</b>	<b>2,535.7</b>	<b>2,501.5</b>	<b>2,617.6</b>	<b>2,712.6</b>	<b>2,810.0</b>	<b>678.7</b>	<b>665.6</b>
Participación en Asociadas	11.7	23.7	21.0	21.9	22.6	22.6	5.9	4.9
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>2,426.7</b>	<b>2,559.4</b>	<b>2,522.5</b>	<b>2,639.5</b>	<b>2,735.2</b>	<b>2,832.7</b>	<b>684.5</b>	<b>670.5</b>
Impuestos sobre la Utilidad	744.1	751.0	776.5	787.5	821.2	849.8	204.9	191.4
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>1,682.6</b>	<b>1,808.5</b>	<b>1,745.9</b>	<b>1,852.0</b>	<b>1,914.0</b>	<b>1,982.9</b>	<b>479.7</b>	<b>479.1</b>
Participación minoritaria en la utilidad	174.1	171.3	144.0	149.7	152.1	158.4	42.8	41.9
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>1,508.5</b>	<b>1,637.2</b>	<b>1,602.0</b>	<b>1,702.3</b>	<b>1,761.8</b>	<b>1,824.5</b>	<b>436.9</b>	<b>437.2</b>
Cambio en Ventas	-4.1%	5.9%	7.3%	6.3%	5.3%	4.3%	12.0%	5.2%
Margen EBITDA	57.1%	57.3%	56.2%	55.9%	55.4%	54.9%	57.4%	56.0%
Tasa de Impuestos	30.7%	29.3%	30.8%	29.8%	30.0%	30.0%	29.5%	30.4%
Ventas Netas a PP&E	9.3	9.8	10.7	11.5	11.9	12.3	10.3	11.1
ROCE	83.7%	86.8%	85.3%	84.9%	83.6%	83.7%	89.9%	84.7%
Tasa Activa	8.9%	9.0%	5.6%	4.6%	4.3%	4.3%	8.3%	4.4%

Fuente: HR Ratings con base con los Estados Financieros Internos y Dictaminados por Ernst & Young Global Limited.

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

\*\* Ingresos Financieros: Incluyen ingresos por intereses sobre activos financieros, ganancias netas cambiarias e ingresos por dividendos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Flujo de Efectivo

### Escenario Base

Cifras en millones de pesos	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1,682.6</b>	<b>1,808.5</b>	<b>1,745.9</b>	<b>1,852.0</b>	<b>1,914.0</b>	<b>1,982.9</b>	<b>479.7</b>	<b>479.1</b>
Depreciación y Amortización**	227.4	228.9	259.9	274.9	288.7	300.3	61.9	68.5
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(11.7)	(23.7)	(21.0)	(21.9)	(22.6)	(22.6)	(5.9)	(4.9)
Impuestos sobre la Utilidad	744.1	751.0	776.5	787.5	821.2	849.8	204.9	191.4
Fluctuación Cambiaria	0.0	0.0	(72.4)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Partidas de Inversión	0.0	0.0	(5.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>959.9</b>	<b>956.2</b>	<b>938.1</b>	<b>1,040.4</b>	<b>1,087.3</b>	<b>1,127.4</b>	<b>260.9</b>	<b>255.0</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>2,642.4</b>	<b>2,764.6</b>	<b>2,684.0</b>	<b>2,892.4</b>	<b>3,001.3</b>	<b>3,110.3</b>	<b>740.5</b>	<b>734.1</b>
Decr. (Incr.) en Clientes y Otras Cuentas por Cobrar	18.4	(25.5)	(65.2)	(73.0)	(203.7)	(199.7)	(252.3)	(302.6)
Incremento (Decremento) en Proveedores	28.4	(24.8)	(28.1)	50.9	42.5	37.1	(30.6)	7.0
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos***	(92.0)	140.3	86.8	96.2	14.8	9.8	544.5	570.6
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(45.2)</b>	<b>90.0</b>	<b>(6.6)</b>	<b>74.2</b>	<b>(146.4)</b>	<b>(152.8)</b>	<b>261.6</b>	<b>275.1</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(667.4)	(753.3)	(820.4)	(882.2)	(821.2)	(849.8)	(308.6)	(286.1)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(712.6)</b>	<b>(663.4)</b>	<b>(826.9)</b>	<b>(808.0)</b>	<b>(967.6)</b>	<b>(1,002.6)</b>	<b>(47.0)</b>	<b>(11.1)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>1,929.8</b>	<b>2,101.3</b>	<b>1,857.0</b>	<b>2,084.4</b>	<b>2,033.7</b>	<b>2,107.7</b>	<b>693.5</b>	<b>723.0</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>								
Adquisición de Negocios e Inversión en Prop. Planta y Equipo	(187.9)	(258.9)	(238.7)	(130.8)	(139.2)	(157.2)	(32.2)	(40.8)
Otros Activos	13.1	17.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(174.8)</b>	<b>(241.1)</b>	<b>(238.7)</b>	<b>(130.8)</b>	<b>(139.2)</b>	<b>(157.2)</b>	<b>(32.2)</b>	<b>(40.8)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>1,755.1</b>	<b>1,860.2</b>	<b>1,618.4</b>	<b>1,953.6</b>	<b>1,894.5</b>	<b>1,950.5</b>	<b>661.3</b>	<b>682.2</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Amortización de Otros Arrendamientos	(178.8)	(145.1)	(158.9)	(157.4)	(155.6)	(148.4)	(32.4)	(37.4)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>(178.8)</b>	<b>(145.1)</b>	<b>(158.9)</b>	<b>(157.4)</b>	<b>(155.6)</b>	<b>(148.4)</b>	<b>(32.4)</b>	<b>(37.4)</b>
Recompra de Acciones	(296.1)	(307.1)	(152.7)	(62.4)	0.0	0.0	(30.3)	(62.4)
Dividendos Pagados****	(1,479.8)	(1,352.8)	(1,292.6)	(1,390.0)	(1,430.2)	(1,485.4)	0.0	0.0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(1,775.9)</b>	<b>(1,659.8)</b>	<b>(1,445.3)</b>	<b>(1,452.4)</b>	<b>(1,430.2)</b>	<b>(1,485.4)</b>	<b>(30.3)</b>	<b>(62.4)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>(1,954.7)</b>	<b>(1,804.9)</b>	<b>(1,604.2)</b>	<b>(1,609.9)</b>	<b>(1,585.8)</b>	<b>(1,633.8)</b>	<b>(62.7)</b>	<b>(99.8)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>(199.6)</b>	<b>55.2</b>	<b>14.2</b>	<b>343.7</b>	<b>308.7</b>	<b>316.7</b>	<b>598.6</b>	<b>582.4</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	3,922.8	3,723.2	3,778.4	3,792.6	4,136.3	4,445.1	3,778.4	3,792.6
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>3,723.2</b>	<b>3,778.4</b>	<b>3,792.6</b>	<b>4,136.3</b>	<b>4,445.1</b>	<b>4,761.8</b>	<b>4,377.0</b>	<b>4,375.0</b>
CAPEX de Mantenimiento*****	184.6	183.3	216.9	224.2	235.5	244.9	49.6	57.2
<b>Flujo Libre de Efectivo*****</b>	<b>1,566.4</b>	<b>1,772.9</b>	<b>1,481.3</b>	<b>1,702.8</b>	<b>1,642.6</b>	<b>1,714.4</b>	<b>611.5</b>	<b>628.4</b>
<b>DSCR</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
Caja Disponible	3,723.2	3,778.4	3,792.6	4,136.3	4,445.1	4,761.8	4,377.0	4,375.0
<b>DSCR con Caja</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>(2.4)</b>	<b>(2.1)</b>	<b>(2.6)</b>	<b>(2.4)</b>	<b>(2.7)</b>	<b>(2.8)</b>	<b>(7.2)</b>	<b>(7.0)</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(1.8)</b>	<b>(1.7)</b>

Fuente: HR Ratings con base con los Estados Financieros Internos y Dictaminados por Ernst & Young Global Limited.

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

\*\*Depreciación de PPyE, activo por derecho de uso y amortización de activos intangibles.

\*\*\* Otros Pasivos: Beneficio a los empleados y cuentas por pagar a largo plazo.

\*\*\*\*Dividendos pagados incluye los dividendos pagados a la participación no controladora.

\*\*\*\*\*Capex de Mantenimiento y FLE del 1T25 y 1T26 son trimestrales y los anuales son acumulados



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Estrés: Balance Financiero

### Escenario Estrés

Cifras en millones de pesos	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>8,813</b>	<b>9,007</b>	<b>9,332</b>	<b>9,691</b>	<b>10,175</b>	<b>10,669</b>	<b>9,975</b>	<b>10,136</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>4,104</b>	<b>4,192</b>	<b>4,307</b>	<b>4,551</b>	<b>4,878</b>	<b>5,253</b>	<b>5,042</b>	<b>5,150</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo**	3,723	3,778	3,793	4,102	4,401	4,755	4,377	4,375
Cuentas por Cobrar a Clientes <sup>1</sup>	380	414	514	449	477	498	665	775
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>4,710</b>	<b>4,815</b>	<b>5,025</b>	<b>5,140</b>	<b>5,298</b>	<b>5,416</b>	<b>4,933</b>	<b>4,986</b>
Inversiones en Asociadas	188	137	108	66	85	105	149	54
Planta, Propiedad y Equipo	424	427	417	464	509	542	422	410
Activos Intangibles <sup>2</sup>	3,084	3,084	3,084	3,084	3,084	3,084	3,084	3,084
Otros Activos No Circulantes <sup>3</sup>	1,014	1,167	1,416	1,526	1,620	1,685	1,278	1,438
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>1,147</b>	<b>1,236</b>	<b>1,279</b>	<b>1,293</b>	<b>1,361</b>	<b>1,435</b>	<b>1,738</b>	<b>1,671</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>1,147</b>	<b>1,236</b>	<b>1,279</b>	<b>1,293</b>	<b>1,361</b>	<b>1,435</b>	<b>1,738</b>	<b>1,671</b>
Proveedores <sup>4</sup>	671	699	676	665	715	777	592	613
Impuestos por Pagar	65	110	178	224	243	255	657	654
Pasivos por Arrendamiento	411	427	426	404	404	404	489	404
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>7,666</b>	<b>7,771</b>	<b>8,053</b>	<b>8,398</b>	<b>8,814</b>	<b>9,233</b>	<b>8,237</b>	<b>8,466</b>
<b>Minoritario</b>	<b>350</b>	<b>375</b>	<b>355</b>	<b>485</b>	<b>616</b>	<b>749</b>	<b>421</b>	<b>393</b>
<b>Mayoritario</b>	<b>7,316</b>	<b>7,396</b>	<b>7,698</b>	<b>7,913</b>	<b>8,198</b>	<b>8,484</b>	<b>7,816</b>	<b>8,073</b>
Capital Contribuido	4,507	4,507	4,258	4,258	4,258	4,258	4,507	4,258
Utilidades Acumuladas y Otros	1,301	1,251	1,838	2,141	2,425	2,688	2,872	3,377
Utilidad del Ejercicio	1,508	1,637	1,602	1,515	1,516	1,538	437	437
<b>Deuda Neta</b>	<b>(3,723)</b>	<b>(3,778)</b>	<b>(3,793)</b>	<b>(4,102)</b>	<b>(4,401)</b>	<b>(4,755)</b>	<b>(4,377)</b>	<b>(4,375)</b>
<b>Días Cuentas por Cobrar</b>	<b>44</b>	<b>40</b>	<b>45</b>	<b>46</b>	<b>44</b>	<b>44</b>	<b>42</b>	<b>46</b>
<b>Días Proveedores</b>	<b>172</b>	<b>127</b>	<b>116</b>	<b>111</b>	<b>112</b>	<b>112</b>	<b>123</b>	<b>114</b>

Fuente: HR Ratings con base con los Estados Financieros Internos y Dictaminados por Ernst & Young Global Limited.

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

1. Cuentas por cobrar: Cuentas por cobrar comerciales, deudores diversos y partes relacionadas.

\*\*A partir del 2018 la CNBV modificó la LMV, con lo cual solo es posible invertir los saldos de Tesorería en instrumentos líquidos los cuales incluyen reportos o depósitos overnight.

2. Activos Intangibles: Crédito Mercantil correspondiente al convenio de compra-venta y cesión de derechos del Indeval, la adquisición de las constancias de derechos fiduciarios de Asigna y la adquisición del 23.05% de las acciones de CCV.

3. Otros Activos No Circulantes: Intangibles, Activos de Larga Duración (arrendamientos), Impuestos Diferidos y Beneficio a Empleados.

4. Proveedores: Proveedores, Pasivos por Arrendamiento, Partes Relacionadas e Ingresos Diferidos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Estrés: Estado de Resultados

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
<b>Cifras en millones de pesos</b>								
<b>Ventas Totales</b>	<b>3,931.5</b>	<b>4,165.0</b>	<b>4,469.8</b>	<b>4,520.7</b>	<b>4,733.2</b>	<b>4,980.9</b>	<b>1,128.5</b>	<b>1,211.9</b>
Capitales	468.6	506.8	543.2	568.1	641.2	704.3	130.8	156.1
Emisoras	499.2	518.5	549.0	560.8	605.0	642.4	140.8	143.6
Derivados	214.1	254.6	265.2	270.3	283.9	299.0	65.2	67.6
OTC(SIF ICAP)	733.7	694.8	698.8	680.2	700.0	721.0	192.5	192.0
Custodia	1,037.0	1,207.9	1,389.4	1,399.6	1,465.5	1,547.3	335.4	373.4
Servicios de Información	731.3	735.3	831.4	832.0	823.0	844.6	204.9	205.8
Otros ingresos	247.6	247.0	192.8	209.7	214.6	222.3	58.9	73.4
<b>Total de Ingresos</b>	<b>3,931.5</b>	<b>4,165.0</b>	<b>4,469.8</b>	<b>4,520.7</b>	<b>4,733.2</b>	<b>4,980.9</b>	<b>1,128.5</b>	<b>1,211.9</b>
Gastos de Operación	1,685.1	1,777.1	1,957.9	2,111.6	2,282.2	2,483.3	481.1	526.9
<b>EBITDA</b>	<b>2,246.4</b>	<b>2,387.9</b>	<b>2,511.9</b>	<b>2,409.1</b>	<b>2,451.1</b>	<b>2,497.6</b>	<b>647.3</b>	<b>685.0</b>
Depreciación y Amortización	227.4	228.9	259.9	315.0	349.8	376.5	61.9	68.5
<b>Utilidad Operativa antes de Otros</b>	<b>2,019.0</b>	<b>2,159.1</b>	<b>2,252.0</b>	<b>2,094.1</b>	<b>2,101.2</b>	<b>2,121.2</b>	<b>585.4</b>	<b>616.4</b>
<b>Otros Ingresos y Gastos Netos</b>	<b>16.2</b>	<b>3.6</b>	<b>5.0</b>	<b>4.5</b>	<b>4.6</b>	<b>4.7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Utilidad Operativa después de Otros Gastos</b>	<b>2,035.2</b>	<b>2,162.6</b>	<b>2,257.0</b>	<b>2,098.6</b>	<b>2,105.8</b>	<b>2,125.9</b>	<b>585.4</b>	<b>616.4</b>
Ingresos Financieros**	379.8	373.1	244.4	231.6	228.8	241.7	93.2	49.2
<b>Utilidad Después del RIF</b>	<b>2,415.0</b>	<b>2,535.7</b>	<b>2,501.5</b>	<b>2,330.2</b>	<b>2,334.6</b>	<b>2,367.6</b>	<b>678.7</b>	<b>665.6</b>
Participación en Asociadas	11.7	23.7	21.0	17.1	18.4	20.0	5.9	4.9
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>2,426.7</b>	<b>2,559.4</b>	<b>2,522.5</b>	<b>2,347.3</b>	<b>2,352.9</b>	<b>2,387.6</b>	<b>684.5</b>	<b>670.5</b>
Impuestos sobre la Utilidad	744.1	751.0	776.5	699.0	706.5	716.3	204.9	191.4
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>1,682.6</b>	<b>1,808.5</b>	<b>1,745.9</b>	<b>1,648.3</b>	<b>1,646.5</b>	<b>1,671.3</b>	<b>479.7</b>	<b>479.1</b>
Participación minoritaria en la utilidad	174.1	171.3	144.0	133.7	130.9	133.5	42.8	41.9
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>1,508.5</b>	<b>1,637.2</b>	<b>1,602.0</b>	<b>1,514.6</b>	<b>1,515.6</b>	<b>1,537.8</b>	<b>436.9</b>	<b>437.2</b>
Cambio en Ventas	-4.1%	5.9%	7.3%	1.1%	4.7%	5.2%	12.0%	5.2%
Margen EBITDA	57.1%	57.3%	56.2%	53.3%	51.8%	50.1%	57.4%	56.0%
Tasa de Impuestos	30.7%	29.3%	30.8%	29.8%	30.0%	30.0%	29.5%	30.4%
Ventas Netas a PP&E	9.3	9.8	10.7	9.8	9.3	9.2	10.3	11.1
ROCE	83.7%	86.8%	85.3%	75.0%	71.2%	70.8%	89.9%	84.7%
Tasa Activa	8.9%	9.0%	5.6%	4.7%	4.5%	4.4%	8.3%	4.4%

Fuente: HR Ratings con base con los Estados Financieros Internos y Dictaminados por Ernst & Young Global Limited.

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

\*\* Ingresos Financieros: Incluyen ingresos por intereses sobre activos financieros, ganancias netas cambiarias e ingresos por dividendos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

# Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

## Escenario Estrés

Cifras en millones de pesos	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	1T25	1T26
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1,682.6</b>	<b>1,808.5</b>	<b>1,745.9</b>	<b>1,648.3</b>	<b>1,646.5</b>	<b>1,671.3</b>	<b>479.7</b>	<b>479.1</b>
Depreciación y Amortización**	227.4	228.9	259.9	315.0	349.8	376.5	61.9	68.5
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(11.7)	(23.7)	(21.0)	(17.2)	(18.4)	(20.0)	(5.9)	(4.9)
Impuestos sobre la Utilidad	744.1	751.0	776.5	699.0	706.5	716.3	204.9	191.4
Fluctuación Cambiaria	0.0	0.0	(72.4)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Partidas de Inversión	0.0	0.0	(5.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>959.9</b>	<b>956.2</b>	<b>938.1</b>	<b>996.9</b>	<b>1,037.9</b>	<b>1,072.7</b>	<b>260.9</b>	<b>255.0</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>2,642.4</b>	<b>2,764.6</b>	<b>2,684.0</b>	<b>2,645.2</b>	<b>2,684.4</b>	<b>2,744.1</b>	<b>740.5</b>	<b>734.1</b>
Decr. (Incr.) en Clientes y Otras Cuentas por Cobrar	18.4	(25.5)	(65.2)	(64.1)	(122.3)	(86.9)	(252.3)	(302.6)
Incremento (Decremento) en Proveedores	28.4	(24.8)	(28.1)	58.7	50.2	61.8	(30.6)	7.0
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos***	(92.0)	140.3	86.8	141.0	18.5	12.3	544.5	570.6
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(45.2)</b>	<b>90.0</b>	<b>(6.6)</b>	<b>135.6</b>	<b>(53.6)</b>	<b>(12.8)</b>	<b>261.6</b>	<b>275.1</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(667.4)	(753.3)	(820.4)	(793.8)	(706.5)	(716.3)	(308.6)	(286.1)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(712.6)</b>	<b>(663.4)</b>	<b>(826.9)</b>	<b>(658.2)</b>	<b>(760.0)</b>	<b>(729.1)</b>	<b>(47.0)</b>	<b>(11.1)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>1,929.8</b>	<b>2,101.3</b>	<b>1,857.0</b>	<b>1,987.0</b>	<b>1,924.3</b>	<b>2,014.9</b>	<b>693.5</b>	<b>723.0</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>								
Adquisición de Negocios e Inversión en Prop. Planta y Equipo	(187.9)	(258.9)	(238.7)	(190.8)	(200.0)	(220.4)	(32.2)	(40.8)
Otros Activos	13.1	17.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(174.8)</b>	<b>(241.1)</b>	<b>(238.7)</b>	<b>(190.8)</b>	<b>(200.0)</b>	<b>(220.4)</b>	<b>(32.2)</b>	<b>(40.8)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>1,755.1</b>	<b>1,860.2</b>	<b>1,618.4</b>	<b>1,796.2</b>	<b>1,724.3</b>	<b>1,794.5</b>	<b>661.3</b>	<b>682.2</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Amortización de Otros Arrendamientos	(178.8)	(145.1)	(158.9)	(187.4)	(195.6)	(188.4)	(32.4)	(37.4)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>(178.8)</b>	<b>(145.1)</b>	<b>(158.9)</b>	<b>(187.4)</b>	<b>(195.6)</b>	<b>(188.4)</b>	<b>(32.4)</b>	<b>(37.4)</b>
Recompra de Acciones	(296.1)	(307.1)	(152.7)	(62.4)	0.0	0.0	(30.3)	(62.4)
Dividendos Pagados****	(1,479.8)	(1,352.8)	(1,292.6)	(1,236.8)	(1,230.3)	(1,252.1)	0.0	0.0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(1,775.9)</b>	<b>(1,659.8)</b>	<b>(1,445.3)</b>	<b>(1,299.2)</b>	<b>(1,230.3)</b>	<b>(1,252.1)</b>	<b>(30.3)</b>	<b>(62.4)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>(1,954.7)</b>	<b>(1,804.9)</b>	<b>(1,604.2)</b>	<b>(1,486.6)</b>	<b>(1,425.9)</b>	<b>(1,440.5)</b>	<b>(62.7)</b>	<b>(99.8)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>(199.6)</b>	<b>55.2</b>	<b>14.2</b>	<b>309.6</b>	<b>298.5</b>	<b>354.1</b>	<b>598.6</b>	<b>582.4</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	3,922.8	3,723.2	3,778.4	3,792.6	4,102.2	4,400.7	3,778.4	3,792.6
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>3,723.2</b>	<b>3,778.4</b>	<b>3,792.6</b>	<b>4,102.2</b>	<b>4,400.7</b>	<b>4,754.8</b>	<b>4,377.0</b>	<b>4,375.0</b>
CAPEX de Mantenimiento*****	184.6	183.3	216.9	256.9	285.3	307.1	49.6	57.2
<b>Flujo Libre de Efectivo*****</b>	<b>1,566.4</b>	<b>1,772.9</b>	<b>1,481.3</b>	<b>1,542.6</b>	<b>1,443.4</b>	<b>1,519.5</b>	<b>611.5</b>	<b>628.4</b>
<b>DSCR</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
Caja Disponible	3,723.2	3,778.4	3,792.6	4,102.2	4,400.7	4,754.8	4,377.0	4,375.0
<b>DSCR con Caja</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>(2.4)</b>	<b>(2.1)</b>	<b>(2.6)</b>	<b>(2.7)</b>	<b>(3.0)</b>	<b>(3.1)</b>	<b>(7.2)</b>	<b>(7.0)</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(1.8)</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(1.8)</b>	<b>(1.7)</b>

Fuente: HR Ratings con base en los Estados Financieros Internos y Dictaminados por Ernst & Young Global Limited.

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

\*\*Depreciación de PPyE, activo por derecho de uso y amortización de activos intangibles.

\*\*\* Otros Pasivos: Beneficio a los empleados y cuentas por pagar a largo plazo.

\*\*\*\*Dividendos pagados incluye los dividendos pagados a la participación no controladora.

\*\*\*\*\*Capex de Mantenimiento y FLE del 1T25 y 1T26 son trimestrales y los anuales son acumulados



@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 Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, febrero 2024
Calificación anterior	HR AAA   Perspectiva Estable   HR+1
Fecha de última acción de calificación	23 de junio de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	4T19-1T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Ernest Young proporcionada por la 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 of 1934("HR Ratings").

\*\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://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](http://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 calificadoradora [www.hrratings.com](http://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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS