

2026
HR+1



Angel García

angel.garcia@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de
Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable



Jorge Jiménez

jorge.jimenez@hrratings.com
Analista Sr.



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de
Instituciones Financieras / ABS

HR Ratings asignó la calificación de HR+1 para la Porción de Corto Plazo del Programa Dual 2026 de Corporativo GBM, aun en proceso de autorización

La asignación de calificación para la Porción de Corto Plazo del Programa Dual¹ de Corporativo GBM² se basa en la calificación de corto plazo del Corporativo, la cual fue ratificada en HR+1 el pasado 29 de septiembre de 2025, y que puede ser consultada para mayor detalle en: www.hrratings.com. A su vez, el Corporativo presenta una evolución financiera adecuada en los últimos 12 meses (12m). Dicho lo anterior, GBM presenta un resultado neto positivo de P\$344 millones (m) en marzo de 2026, lo que llevó a un ROA Promedio al cierre del primer trimestre de 2026 (1T26) en un nivel de 0.7% (vs. P\$20m y 0.0% al 1T25; P\$285m y 0.7% en el escenario base). Asimismo, el Corporativo presentó una disminución respecto al valor en riesgo (VaR), con un VaR a Capital Global de 1.9% y un índice de eficiencia de 33.4% al 1T26 (vs. 2.1% al 1T25 y 1.9% en el escenario base; 34.3% al 1T25 y 35.4% en el escenario base). Respecto a la posición de solvencia del Corporativo, se presentó una disminución derivada de un crecimiento en los activos sujetos a riesgo de la Casa de Bolsa; en este sentido, la posición de solvencia es observada en el índice de capitalización de la Casa de Bolsa³ en 16.0% (vs. 20.2% al 1T25 y 24.2% esperado en un escenario base). Adicionalmente, en términos de evaluación ESG, el Corporativo presentó una evaluación *Superior*, gracias a una sólida estructura tecnológica y de control interno. Cabe señalar que el Corporativo mantiene una calificación de largo plazo de HR AA+ con Perspectiva Negativa, la cual podría materializarse en caso de que los indicadores de capitalización, rentabilidad y eficiencia se muestren en línea con lo esperado por HR Ratings, situación que podría impactar de igual forma a la calificación determinada de corto plazo.

¹ Programa Dual de LP y CP 2026 (el Programa).

² Corporativo GBM, S.A.B. de C.V. (Corporativo GBM y/o el Corporativo y/o la Empresa).

³ GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa (GBM Casa de Bolsa y/o la Casa de Bolsa y/o CB).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

El Programa Dual del Corporativo se pretende autorizar por un monto de hasta P\$7,500.0 millones o su equivalente en UDI's o dólares, con el carácter de revolvente. Las emisiones que se realicen al amparo del Programa podrán ser de corto plazo y de largo plazo, sin que el saldo insoluto de las emisiones de corto plazo exceda un monto de P\$7,500.0 millones o su equivalente en UDI's o dólares. Asimismo, el Programa contará con una vigencia de cinco años contados a partir de su autorización otorgada por la CNBV⁴. Las características principales del Programa se muestran a continuación:

Características del Programa Dual de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo	
Emisora	Corporativo GBM S.A.B. de C.V.
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo
Monto Autorizado	P\$7,500.0m o su equivalente en UDIs o dólares
Plazo del Programa	5 años a partir de su autorización, plazo durante el cual se podrán realizar diversas emisiones, pudiendo éstas exceder del plazo del Programa.
Monto de cada Emisión	Determinado en cada emisión, sin que el monto total de emisiones vigentes exceda el monto total autorizado del Programa.
Vigencia de cada Emisión	Para los certificados Bursátiles de Corto Plazo, de 7 (siete) a 360 (trescientos sesenta) días, contados a partir de su fecha de emisión. En el caso de Certificados Bursátiles de Largo Plazo, de 360 (trescientos sesenta) a 10,800 (diez mil ochocientos) días naturales lo que equivale de 1 a 30 años, contados a partir de su fecha de emisión.
Amortización	En la fecha de vencimiento de cada Emisión de CEBURS, mediante un solo pago al vencimiento.
Amortización Anticipada	El Emisor tendrá el derecho de amortizar anticipadamente el total o una parcialidad de los Certificados Bursátiles sin estar obligado a otorgar una prima por amortización anticipada.
Recompra de CEBURS	La Emisora podrá llevar a cabo, considerando, entre otros factores, su situación financiera, las condiciones del mercado, así como la liquidez que mantenga, operaciones de recompra de los Certificados Bursátiles de Corto y/o Largo Plazo emitidos al amparo del Programa.
Recolocación	La Emisora podrá recolocar los Certificados Bursátiles de Corto y/o Largo Plazo recomprados en cualquier momento, cumpliendo con todos los requisitos que le deriven de las disposiciones legales aplicables para tales efectos y siguiendo la mecánica establecida en el Prospecto.
Garantía	Los Certificados Bursátiles que se emitan al amparo de este Programa son quirografarios, por lo que no cuentan ni contarán con garantía específica alguna.
Destino de los Fondos	Los recursos que se obtengan de la colocación de los CEBURS serán utilizados por la Emisora conforme lo dispuesto en cada uno de los Títulos y Suplementos respectivos.

Fuente: HR Ratings con información del Corporativo

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Aumento en la Rentabilidad del Corporativo, con un ROA Promedio en un nivel de 0.7% al 1T26 (vs. 0.0% al 1T25 y 0.7% en el escenario base).** El ROA Promedio presentó un aumento respecto al ejercicio anterior, derivado mayores ingresos en las diversas líneas de negocio de GBM, lo cual permitió que los ingresos superan los egresos y mostraran un aumento en la utilidad neta 12m a un monto de P\$344m en marzo de 2026 (vs. P\$20m en marzo de 2025 y P\$285m en el escenario base).
- Disminución en la posición de solvencia, con un índice de capitalización de 16.0% al 1T26 (vs. 20.2% al 1T25 y 24.2% en el escenario base).** La disminución en la posición de solvencia se debe a un incremento en el volumen de activos ponderados por riesgo total; sin embargo, este se mantiene en niveles promedio al sector y en línea con los requerimientos mínimos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).
- Aumento en las cuentas de orden, con un monto de P\$1,215,441m en marzo de 2026 (vs. P\$1,037,758m en marzo de 2025 y P\$ 1,045,810m en el escenario base).** Como consecuencia de un aumento principalmente en las

⁴ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).



operaciones en custodia, las cuentas de orden pasaron de P\$707,941m en marzo de 2025 a P\$814,878m en marzo de 2026.

Factores Adicionales Considerados

- **Políticas Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo, con etiquetas superiores en todos los rubros.** En línea con lo anterior, el Corporativo GBM muestra adecuadas políticas ESG, derivado principalmente de su alta experiencia en el sector financiero y sus políticas de sustentabilidad.
- **Razón de posición propia a obligaciones con costo, en niveles de 2.0 veces (x) al 1T26 (vs. 2.1x al 2T25).** Se considera positivo que la razón de posición propia del Corporativo se sitúe por arriba del 1.0x.
- **Disminución en el VaR a Capital Global por parte de la Casa de Bolsa, con un nivel de 1.9% al 1T26 (vs. 2.1% al 1T25 y 1.9% en el escenario base).** La disminución observada del VaR a Capital Global refleja un menor impacto en el capital en caso de un escenario de estrés. Asimismo, se tiene en consideración las políticas de límites establecidos para controlar el riesgo inherente a las operaciones del Corporativo. Estos se fijan como un porcentaje del capital global de la Casa de Bolsa.
- **HR Ratings mantendrá un monitoreo de los CKD's que mantiene posición el Corporativo.** La reserva de comisión presentada en el Corporativo presentó un efecto sin impacto directo en efectivo. No obstante, se mantendrá en monitoreo el rendimiento de dichos CKD's y del mercado.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Mejora de la rentabilidad por una continua generación de utilidades, lo que reflejaría un ROA Promedio de 1.2% al 4T26 y de 1.8% al 4T27.** Se esperaba que el Corporativo genere utilidades, a pesar de los efectos observados de Reserva Voluntaria *Non-cash* y se mantenga un alza respecto a los ingresos del Corporativo, así como el control de los gastos de administración, lo que mantendría resultados netos positivos.
- **Se espera que para los próximos periodos el índice de capitalización de la Casa de Bolsa se mantenga en niveles promedio de 25.2%.** Se espera que la posición de solvencia mantenga un nivel moderado para los próximos periodos, gracias al crecimiento de las operaciones y de los resultados netos positivos.
- **Continuo crecimiento de los bienes custodiados y administrados por cuenta de terceros.** Se esperaría que el Corporativo continúe con su estrategia y mantenga al alza su base de clientes con la estrategia de sus servicios digitales y servicios de asesoría, lo que llevaría a un monto de operaciones por cuentas de terceros por P\$1,162,717m al 2027.
- **Un índice de eficiencia menor al 37.0% para los próximos años, derivado de su estrategia en los gastos de administración.** Parte de la estrategia del Corporativo fue una inversión en temas de *marketing* para el crecimiento de la base de clientes; como estos ya fueron realizados, se espera un mayor control en los egresos.

Factores que Podrían Mantener la Calificación

- **Generación de resultados netos positivos de manera constante.** La continua generación de resultados netos del Corporativo GBM permitiría mantener la rentabilidad y solvencia en niveles adecuados, lo que mostraría una constancia en el ROA Promedio en niveles de 1.0% o superiores que beneficiaría a la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Estabilidad sostenida en el índice de capitalización en un nivel superior a 26.0%.** Una generación de utilidades sostenidas podría reforzar el índice de capitalización de la Casa de Bolsa, lo cual podría impactar de manera positiva la calificación.
- **Implementación de Estrategia en la toma de riesgo y manejo de VaR a Capital Global, en donde se mantenga un indicador en niveles de 1.0% promedio.** Una estrategia de toma de riesgo mínima significaría un menor riesgo ante la sensibilidad del mercado.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Pérdidas netas recurrentes, que ocasionen un ROA Promedio menor al 0.1%.** En caso de que ocurran pérdidas recurrentes en los ejercicios, estas impactarían de manera negativa la rentabilidad y solvencia del Corporativo, lo que llevaría a un ROA Promedio en niveles menores a 0.1%; estas condiciones podrían afectar la calificación.
- **Disminución en la Solvencia de la Casa de Bolsa, con una disminución del índice de capitalización menor al 21.0%.** En caso de que la Casa de Bolsa presente una presión en su índice de capitalización, a niveles menores de 21.0% promedio, esto podría impactar de manera negativa a la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Proyecciones realizadas a partir del 3T25 incluidas en el reporte de revisión anual publicado el 29 de septiembre de 2025.*

Balance: Corporativo GBM		Anual				Trimestral	
Escenario Base (Cifras en Millones de Pesos)		2023	2024	2025	2026P*	2027P	1T25 1T26
Activos		45,098	45,889	61,004	52,553	56,070	50,273 71,175
Disponibilidades		172	249	378	281	355	258 277
Inversiones en Valores		39,066	39,152	55,481	43,619	46,295	41,501 56,874
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)		73	82	162	95	96	47 110
Cuentas por cobrar		2,238	2,171	1,349	4,083	4,592	4,121 10,447
Deudores por liquidación de operaciones		115	104	218	196	220	105 180
Otros		2,123	2,067	1,131	3,888	4,372	4,016 10,267
Inmuebles mobiliario y equipo		101	155	225	167	174	158 245
Inversiones permanentes en acciones		2,003	2,272	2,232	2,289	2,382	2,238 2,203
Impuestos diferidos (a favor)		228	371	124	537	625	443 0
Otros activos		1,217	1,437	1,053	1,483	1,551	1,507 1,019
Pasivos		38,702	39,327	54,257	45,447	48,131	43,819 64,412
Pasivos bursátiles		2,105	2,106	2,405	2,116	2,118	2,109 2,408
Préstamos bancarios y de otros organismos		586	784	818	1,193	1,525	871 684
De corto plazo		586	784	818	1,193	1,525	871 684
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)		32,824	32,593	48,401	36,576	38,809	35,463 50,775
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos		967	1,461	1,111	1,913	1,961	1,688 896
Otras cuentas por pagar		1,975	2,192	1,230	3,463	3,527	3,577 9,456
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar		1,798	2,096	1,077	3,404	3,468	3,514 9,326
Pasivos por Beneficios a Empleados		245	191	292	186	191	111 193
Capital contable		6,396	6,562	6,747	7,106	7,939	6,454 6,763
Capital contribuido		4,069	4,056	4,056	4,056	4,056	4,056 4,056
Capital ganado		2,327	2,506	2,691	3,050	3,883	2,398 2,707

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

1-Acreedores diversos y otras cuentas por pagar: Impuestos a la utilidad por pagar + Acreedores por liquidación de operaciones + Acreedores diversos y otras cuentas por pagar

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario base.

Cuentas de Orden	974,152	1,021,955	1,281,793	1,104,382	1,172,095	1,037,758	1,215,441
Cientes cuentas corrientes	961	488	2,845	1,066	1,132	840	1,308
Operaciones en Custodia	683,030	697,338	899,031	808,452	858,020	707,941	814,878
Valores de clientes recibidos en custodia	683,030	697,338	899,031	808,452	858,020	707,941	814,878
Operaciones de Administración	282,285	315,828	370,201	286,028	303,565	322,990	390,588
Cuentas de registro propias	7,876	8,301	9,716	8,836	9,378	5,987	8,667

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Edo. De Resultados : Corporativo GBM
Escenario Base (Cifras en Millones de Pesos)

	2023	2024	Anual 2025	2026P*	2027P	Trimestral 1T25	1T26
Comisiones y tarifas cobradas	1,832	1,744	3,165	2,324	2,571	519	686
Comisiones y cuotas pagadas	-338	-489	-1,377	-689	-771	-161	-198
Ingresos por asesoría financiera	0	1	17	1	2	0	0
Resultado por servicios	1,494	1,256	1,805	1,636	1,802	358	488
Utilidad por compraventa	595	667	644	960	881	133	324
Pérdida por compraventa	-236	-249	-218	-339	-370	-67	-72
Ingresos por intereses	3,975	4,013	3,728	4,195	4,388	916	1,056
Gastos por intereses	-3,705	-3,791	-3,109	-3,563	-3,721	-812	-893
Resultado por valuación a valor razonable	474	-180	930	298	127	4	225
Margen financiero por intermediación	1,103	460	1,975	1,552	1,304	174	640
Otros ingresos (egresos) de la operación	91	114	-563	27	110	-124	-45
Ingresos (egresos) totales de la operación	2,688	1,830	3,217	3,214	3,216	408	1,083
Gastos de administración	-2,221	-2,131	-2,807	-2,627	-2,421	-585	-852
Resultado de la operación	467	-301	410	588	795	-177	231
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	20	270	63	67	91	-22	4
Resultado antes de ISR y PTU	487	-31	473	655	887	-199	235
Impuesto sobre la renta y PTU causados	2	-40	-23	-59	-135	-4	-2
Impuesto sobre la renta y PTU diferidos	-63	129	-266	-192	82	54	-222
Resultado antes de operaciones discontinuadas	426	58	184	403	834	-149	11
Operaciones discontinuadas	0	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	426	58	184	403	834	-149	11

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	1T25	1T26
ROA Promedio	1.2%	0.1%	0.4%	1.2%	1.8%	0.0%	0.7%
Margen Neto 12m	6.2%	0.9%	2.2%	7.2%	10.5%	0.3%	3.7%
Índice de Eficiencia	32.3%	34.1%	33.1%	32.3%	30.4%	34.3%	33.4%
VAR a Capital Global**	1.7%	1.6%	2.0%	1.5%	1.3%	2.1%	1.9%
Índice de Capitalización**	29.3%	18.8%	14.4%	25.9%	28.1%	20.2%	16.0%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario base.

** Métricas de la Casa de Bolsa



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Flujo de Efectivo: Corporativo GBM
Escenario Base (Cifras en Millones de Pesos)

	2023	2024	Anual 2025	2026P*	2027P	Trimestral	
						1T25	1T26
Resultado neto	426	58	184	524	834	-149	11
Actividades de operación							
Cambio en inversiones en valores	-5,689	-86	-16,329	-1,702	-2,677	-2,349	-1,393
Cambio en beneficios por recibir en operaciones de bursatilización	-827	67	822	-450	-509	-1,950	-9,098
Cambio en otros activos operativos (neto)	-500	-363	631	-124	-157	-142	158
Cambio en pasivos bursátiles	1	1	299	2	2	3	3
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	256	198	34	192	332	87	-134
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	5,080	-231	15,808	1,612	2,298	2,870	2,374
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	538	494	-350	6	47	227	-215
Cambio en otros pasivos operativos	503	217	-962	4	5	1,385	8,226
Pago de impuestos a la utilidad	104	-54	101	0	0	-80	-99
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-84	292	158	56	174	-63	-115
Actividades de inversión							
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-5	-54	-70	-6	-7	-3	-20
Pagos por adquisición de otras inversiones permanentes	-17	-269	40	-89	-93	34	29
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-22	-323	-30	-96	-100	31	9
Actividades de financiamiento							
Cobros por emisión de acciones	0	0	0	0	0	0	0
Pago de dividendos en efectivo	0	0	0	0	0	0	0
Otros ¹	-120	108	1	0	0	41	5
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-120	108	1	0	0	41	5
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-226	77	129	-40	74	9	-101
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	398	172	249	320	281	249	378
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	172	249	378	281	355	258	277

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

1- Otros: Prima en Venta de Acciones + Resultado por conv. De operaciones Extranjeras + Resultado por tenencia de activos + actualización de la tenencia de activos.

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Proyecciones realizadas a partir del 3T25 incluidas en el reporte de revisión anual publicado el 29 de septiembre de 2025.*

Balance: Corporativo GBM			Anual			Trimestral	
Escenario Estrés (Cifras en Millones de Pesos)	2023	2024	2025	2026P*	2027P	1T25	1T26
Activos	45,098	45,889	61,004	51,208	53,925	50,273	71,175
Disponibilidades	172	249	378	49	724	258	277
Inversiones en Valores	39,066	39,152	55,481	43,601	46,277	41,501	56,874
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	73	82	162	80	81	47	110
Cuentas por cobrar	2,238	2,171	1,349	3,395	2,813	4,121	10,447
Deudores por liquidación de operaciones	115	104	218	163	135	105	180
Otros	2,123	2,067	1,131	3,232	2,678	4,016	10,267
Inmuebles mobiliario y equipo	101	155	225	167	174	158	245
Inversiones permanentes en acciones	2,003	2,272	2,232	1,796	1,869	2,238	2,203
Impuestos diferidos (a favor)	228	371	124	868	649	443	0
Otros activos	1,217	1,437	1,053	1,252	1,338	1,507	1,019
Pasivos	38,702	39,327	54,257	44,814	47,483	43,819	64,412
Pasivos bursátiles	2,105	2,106	2,405	2,116	2,118	2,109	2,408
Préstamos bancarios y de otros organismos	586	784	818	1,161	1,482	871	684
De corto plazo	586	784	818	1,161	1,482	871	684
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	32,824	32,593	48,401	36,550	38,781	35,463	50,775
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	967	1,461	1,111	1,805	1,862	1,688	896
Otras cuentas por pagar	1,975	2,192	1,230	2,996	3,050	3,577	9,456
Acreedores diversos y otra cuentas por pagar	1,798	2,096	1,077	2,945	2,999	3,514	9,326
Pasivos por Beneficios a Empleados	245	191	292	186	191	111	193
Capital contable	6,396	6,562	6,747	6,395	6,441	6,454	6,763
Capital contribuido	4,069	4,056	4,056	4,056	4,056	4,056	4,056
Capital ganado	2,327	2,506	2,691	2,339	2,385	2,398	2,707

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

1-Acreedores diversos y otras cuentas por pagar: Impuestos a la utilidad por pagar + Acreedores por liquidación de operaciones + Acreedores diversos y otras cuentas por pagar

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario estrés.

Cuentas de Orden	974,152	1,021,955	1,281,793	1,002,355	1,068,018	1,037,758	1,215,441
Cientes cuentas corrientes	961	488	2,845	968	1,031	840	1,308
Operaciones en Custodia	683,030	697,338	899,031	733,764	781,831	707,941	814,878
Valores de clientes recibidos en custodia	683,030	697,338	899,031	733,764	781,831	707,941	814,878
Operaciones de Administración	282,285	315,828	370,201	259,604	276,610	322,990	390,588
Cuentas de registro propias	7,876	8,301	9,716	8,020	8,545	5,987	8,667

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Edo. De Resultados : Corporativo GBM
Escenario Estrés (Cifras en Millones de Pesos)

	2023	2024	Anual 2025	2026P*	2027P	Trimestral 1T25	1T26
Comisiones y tarifas cobradas	1,832	1,744	3,165	2,000	1,891	519	686
Comisiones y cuotas pagadas	-338	-489	-1,377	-592	-567	-161	-198
Ingresos por asesoría financiera	0	1	17	1	2	0	0
Resultado por servicios	1,494	1,256	1,805	1,409	1,326	358	488
Utilidad por compraventa	595	667	644	769	705	133	324
Pérdida por compraventa	-236	-249	-218	-285	-366	-67	-72
Ingresos por intereses	3,975	4,013	3,728	4,011	4,141	916	1,056
Gastos por intereses	-3,705	-3,791	-3,109	-3,561	-3,719	-812	-893
Resultado por valuación a valor razonable	474	-180	930	298	127	4	225
Margen financiero por intermediación	1,103	460	1,975	1,231	887	174	640
Otros ingresos (egresos) de la operación	91	114	-563	-29	42	-124	-45
Ingresos (egresos) totales de la operación	2,688	1,830	3,217	2,610	2,255	408	1,083
Gastos de administración	-2,221	-2,131	-2,807	-2,518	-2,295	-585	-852
Resultado de la operación	467	-301	410	93	-40	-177	231
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	20	270	63	66	89	-22	4
Resultado antes de ISR y PTU	487	-31	473	158	49	-199	235
Impuesto sobre la renta y PTU causados	2	-40	-23	7	-9	-4	-2
Impuesto sobre la renta y PTU diferidos	-63	129	-266	-226	6	54	-222
Resultado antes de operaciones discontinuadas	426	58	184	-60	46	-149	11
Operaciones discontinuadas	0	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	426	58	184	-60	46	-149	11

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario estrés.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	1T25	1T26
ROA Promedio	1.2%	0.1%	0.4%	-0.1%	0.1%	0.0%	0.7%
Margen Neto 12m	6.2%	0.9%	2.2%	-1.0%	0.7%	0.3%	3.7%
Índice de Eficiencia	32.3%	34.1%	33.1%	34.7%	33.4%	34.3%	33.4%
VAR a Capital Global**	1.7%	1.6%	2.0%	2.7%	2.8%	2.1%	1.9%
Índice de Capitalización**	29.3%	18.8%	14.4%	20.5%	19.2%	20.2%	16.0%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario estrés.

** Métricas de la Casa de Bolsa



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Flujo de Efectivo: Corporativo GBM
Escenario Estrés (Cifras en Millones de Pesos)

	2023	2024	Anual 2025	2026P*	2027P	Trimestral	
						1T25	1T26
Resultado neto	426	58	184	-62	46	-149	11
Actividades de operación							
Cambio en inversiones en valores	-5,689	-86	-16,329	-1,701	-2,676	-2,349	-1,393
Cambio en beneficios por recibir en operaciones de bursatilización	-827	67	822	111	582	-1,950	-9,098
Cambio en otros activos operativos (neto)	-500	-363	631	-221	133	-142	158
Cambio en pasivos bursátiles	1	1	299	2	2	3	3
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	256	198	34	179	320	87	-134
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	5,080	-231	15,808	1,414	2,286	2,870	2,374
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	538	494	-350	64	57	227	-215
Cambio en otros pasivos operativos	503	217	-962	4	5	1,385	8,226
Pago de impuestos a la utilidad	104	-54	101	0	0	-80	-99
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-84	292	158	-209	755	-63	-115
Actividades de inversión							
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-5	-54	-70	-6	-7	-3	-20
Pagos por adquisición de otras inversiones permanentes	-17	-269	40	233	-73	34	29
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-22	-323	-30	226	-80	31	9
Actividades de financiamiento							
Cobros por emisión de acciones	0	0	0	0	0	0	0
Pago de dividendos en efectivo	0	0	0	0	0	0	0
Otros ¹	-120	108	1	0	0	41	5
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-120	108	1	0	0	41	5
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-226	77	129	17	675	9	-101
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	398	172	249	32	49	249	378
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	172	249	378	49	724	258	277

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna del Corporativo anual dictaminada por Deloitte

1- Otros: Prima en Venta de Acciones + Resultado por conv. De operaciones Extranjeras + Resultado por tenencia de activos + actualización de la tenencia de activos.

*Proyección realizada a partir del 3T25 bajo un escenario estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores

Metodologías utilizadas para el análisis**	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024 Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022
Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19 – 1T26.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte).
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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS