

Masari LP
HR AA-
Perspectiva
Estable

Masari CP
HR1

Instituciones Financieras
28 de agosto de 2026
A NRSRO Rating*

2024
HR A+
Perspectiva Estable

2025
HR AA-
Perspectiva Estable

2026
HR AA-
Perspectiva Estable



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable



Natalia Sánchez Magallán

natalia.sanchez@hrratings.com

Analista Sr.



Luis Rodríguez

luis.rodriguez@hrratings.com

Asociado Sr.



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA- con Perspectiva Estable y de HR1 para Masari Casa de Bolsa

La ratificación de las calificaciones para Masari Casa de Bolsa¹ se sustenta en la adecuada evolución financiera de la Casa de Bolsa, así como en su crecimiento constante en la generación de ingresos. Por su parte, se observa que Masari cuenta con niveles de solvencia en niveles de fortaleza al presentar un índice de capitalización de 80.6% al segundo trimestre de 2026 (2T26) (vs. 71.8% al 2T25 y 81.9% en un escenario base). Por su parte, la rentabilidad se encuentra en niveles moderados al exhibir un ROA Promedio de 0.6% al 2T26 (vs. 0.7% al 2T25 y 0.6% en un escenario base); no obstante, la utilidad neta se presenta en máximos históricos por un monto de P\$243m en junio de 2026 (vs. P\$208m en junio de 2025). Aunado a ello, se presenta un incremento en los niveles de eficiencia al exhibir un indicador de 30.1% al segundo trimestre del 2026 (2T26) (vs. 25.6% al 2T25 y 26.1% en un escenario base). De igual manera, el VaR exhibió niveles de 0.1% al 2T26 (vs. 0.1% al 2T25 y 0.1% en un escenario base). En cuanto al análisis de factores ESG, se considera una calificación global superior para factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo, en donde destacan las políticas corporativas que promueven transparencia en la toma de decisiones. Cabe destacar la mejora que presentó Masari en el etiquetado de Marco Regulatorio, de Promedio a Superior, sustentada en la consolidación de sus procesos de auditoría interna, el fortalecimiento de sus prácticas para la Prevención de Lavado de Dinero y la holgura regulatoria frente a los límites establecidos. Por último, esperamos que la Casa de Bolsa mantenga una evolución financiera adecuada en métricas de rentabilidad, solvencia y de riesgo para los mercados sostenibles.

¹ Masari Casa de Bolsa, S.A. (Casa de Bolsa Masari y/o Masari y/o Casa de Bolsa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Masari CB

(Cifras en millones de pesos y porcentajes)			Trimestral			Anual			Escenario Base			Escenario de Estrés		
Periodo	2T25	2T26	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Cuentas de Orden	43,388	50,123	28,941	39,544	43,932	48,320	52,690	56,889	47,001	49,797	52,290	47,001	49,797	52,290
Valores de Clientes en Custodia	4,113	4,644	3,879	4,497	4,240	4,581	4,995	5,393	4,456	4,721	4,957	4,456	4,721	4,957
Ingresos Netos de la Operación 12m	1,162	1,461	1,088	1,057	1,195	1,650	1,740	1,836	1,286	1,326	1,425	1,286	1,326	1,425
Gastos de Administración 12m	-864	-1,118	-839	-764	-915	-1,307	-1,353	-1,404	-1,332	-1,372	-1,415	-1,332	-1,372	-1,415
Resultado Neto 12m	208	243	184	204	203	247	278	312	-104	-45	10	-104	-45	10
Margen Neto	6.2%	6.5%	7.0%	6.5%	5.8%	6.3%	6.7%	7.1%	-3.1%	-1.2%	0.3%	-3.1%	-1.2%	0.3%
Índice de Eficiencia a Ingresos	25.6%	30.1%	31.9%	24.4%	26.1%	33.6%	32.5%	31.8%	39.4%	37.8%	36.2%	39.4%	37.8%	36.2%
ROA Promedio	0.7%	0.6%	0.9%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	-0.3%	-0.1%	0.0%	-0.3%	-0.1%	0.0%
Índice de Capitalización	71.8%	80.6%	79.4%	79.1%	78.0%	87.5%	95.2%	103.2%	65.0%	57.4%	52.5%	65.0%	57.4%	52.5%
VaR a Capital Global	0.1%	0.1%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T26 bajo un escenario base.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Estabilidad en el volumen operativo, con un crecimiento de 15.5% en las cuentas de orden, con un saldo de P\$50,123m al cierre de junio de 2026 (vs. P\$43,388m en junio de 2025 y P\$52,252m en un escenario base).** Una mayor penetración del mercado se ha reflejado en nuevos clientes y en un mayor volumen operado de clientes existentes.
- **Buenos niveles de solvencia al presentar un índice de capitalización de 80.6% al 2T26 (vs. 71.8% al 2T25 y 81.9% en un escenario base).** El continuo incremento en el capital a través de la generación de utilidades y la ausencia de pago de dividendos provocaron que el indicador se mantenga en niveles elevados.
- **Moderados niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 0.6% al 2T26 (vs. 0.7% al 2T25 y 0.6% en un escenario base).** El aumento en las utilidades netas por compraventa permitió que el indicador se mantuviera en niveles moderados; por su parte, la utilidad neta se presentó en máximos históricos por un monto de P\$243m en junio de 2026 (vs. P\$208m en junio de 2025).
- **Incremento en los niveles de eficiencia, al exhibir un índice de eficiencia de 30.1% al 2T26 (vs. 25.6% al 2T25 y 26.1% en un escenario base).** El incremento en los gastos de administración en los últimos 12m, derivado del fortalecimiento de la fuerza de promotoría y mayores comisiones por promoción pagadas causaron un incremento en el indicador.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento promedio en las cuentas de orden de 9.0% para los próximos tres años al acumular un saldo de P\$48,320m en 2026 y P\$52,690m en 2027 (vs. P\$43,932m en 2025).** Esperamos que el crecimiento sea impulsado principalmente por las operaciones de administración y compra/venta de derivados, las cuales exhibirían montos de P\$33,128m y P\$10,601m en 2026.
- **Buenos niveles de capitalización, con un índice de capitalización de 87.5% al 4T26 y 95.2% al 4T27 (vs. 78.0% al 4T25).** Lo anterior se sustenta en la generación esperada de utilidades, así como en la expectativa de no realizar pago de dividendos adicionales.
- **Moderados niveles de rentabilidad al exhibir con un ROA Promedio de 0.6% al 4T26 (vs. 0.6% al 4T25).** Lo anterior reflejaría un adecuado control en los ingresos netos de la operación y los gastos de administración.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factores Adicionales Considerados

- **Adecuados niveles de VaR al exhibirse en un nivel de 0.1% al 2T26 (vs. 0.1% al 2T25 y 0.1% en un escenario base).** El robustecimiento de capital frente a la posición propia de la Casa de Bolsa ocasionó que el VaR se mantenga en niveles adecuados.
- **Diversificación de ingresos.** La Casa de Bolsa continúa en la búsqueda de diversificar sus ingresos a través de distintas líneas de negocio, considerando el mercado de derivados y fiduciario. Al cierre de junio de 2026, las dos líneas principales de negocio siguen representando el 90.7% de los ingresos (vs. 90.5% al cierre de junio de 2025).
- **Posición propia.** Masari presentó un incremento relevante en su posición propia en comparación con el año anterior por un monto de P\$32,409m en junio de 2026 (vs. P\$25,540m en junio de 2025) y está compuesta por instrumentos gubernamentales de alta liquidez, con un perfil de riesgo conservador.
- **Evaluación de factores ESG.** La Casa de Bolsa presenta una evaluación global Superior en factores ambientales, sociales y de gobernanza. Específicamente, destaca el Gobierno Corporativo a través de su normatividad interna, calidad de la administración y alta dirección, mitigación de riesgos operativos y tecnológicos, así como la posición propia de la Casa de Bolsa.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **ROA Promedio sostenido igual o superior a 1.5%.** Masari CB mostraría una mayor capacidad en la generación de utilidades netas para el fortalecimiento de su capital contable.
- **Disminución en los gastos de administración de forma sostenida.** Una reducción en los gastos administrativos que lleven a un índice de eficiencia por niveles igual o inferiores al 15.0% de manera constante reflejaría una mayor fortaleza en términos de eficiencias, lo que beneficiaría a la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la rentabilidad.** Un deterioro en el ROA Promedio de forma sostenida por debajo de 0.5% reflejaría una menor capacidad de robustecimiento del capital a través de la generación de resultados, lo que implicaría una menor fortaleza financiera.
- **Gastos de administración elevados de manera continua.** Gastos de administración elevados y de manera constante que lleven a un índice de eficiencia a ingresos a niveles superiores a 36.6% de forma sostenida reflejarían una debilidad en términos de eficiencias, lo que impactaría la calificación.
- **Deterioro del índice de capitalización por debajo del 22.0%.** Lo anterior se podría presentar a través de una mayor toma de posiciones de riesgo que incrementen los activos sujetos a riesgo de mercado, o por una reducción del capital a través de dividendos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Balance Financiero Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de pesos)

Periodo	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Activos	21,128	24,169	34,284	38,950	45,253	51,375	33,327	37,591
Disponibilidades	284	644	581	577	603	622	625	606
Inversiones en Valores	14,104	18,830	27,685	34,557	39,654	44,631	25,540	32,409
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	6,598	4,606	5,820	3,656	4,831	5,968	5,802	3,638
Cuentas por cobrar	72	27	109	74	64	55	1,232	826
Inmuebles mobiliario y equipo	51	41	50	44	53	48	55	49
Otros activos	19	21	39	43	47	52	73	63
Pasivos	20,680	23,517	33,429	37,837	43,848	49,646	32,589	36,611
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	19,665	23,388	33,287	37,678	43,663	49,435	32,429	36,436
Otras cuentas por pagar	996	99	120	121	142	163	103	104
Impuestos diferidos (a cargo)	0	22	7	30	33	36	35	58
Créditos diferidos y cobros anticipados	19	8	15	8	10	12	22	13
Capital contable	448	652	855	1,113	1,405	1,729	738	980
Capital contribuido	119	447	447	447	447	447	447	447
Capital ganado	329	205	408	666	958	1,282	291	533

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T26 bajo un escenario base.

Cuentas de Orden	28,941	39,544	43,932	48,320	52,690	56,889	43,388	50,123
Clientes cuentas corrientes	2	17	-3	10	11	11	9	4
Operaciones en Custodia	3,879	4,497	4,240	4,581	4,995	5,393	4,113	4,644
Valores de clientes recibidos en custodia	3,879	4,497	4,240	4,581	4,995	5,393	4,113	4,644
Operaciones de Administración	16,375	22,292	30,872	33,128	36,124	39,003	29,747	35,942
Operaciones de reporto	13,216	18,829	27,636	29,762	32,454	35,040	26,724	32,854
Colaterales recibidos / entregado en garantía	3,159	3,463	3,236	3,366	3,670	3,963	3,023	3,088
Operaciones de compra / venta de derivados	8,685	12,738	8,823	10,601	11,560	12,481	9,519	9,533

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T26 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Estado de Resultados Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de pesos)		Anual					Acumulado	
Periodo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Comisiones y tarifas cobradas	11	15	20	23	28	28	10	11
Comisiones y cuotas pagadas	-18	-21	-24	-31	-33	-32	-11	-15
Resultado por servicios	-7	-6	-4	-8	-4	-4	-1	-4
Utilidad por compraventa	1,012	1,010	1,162	1,598	1,687	1,785	554	800
Pérdida por compraventa	-22	-21	-46	-20	-29	-36	-26	-10
Ingresos por intereses	1,585	2,124	2,323	2,286	2,469	2,609	1,145	1,107
Gastos por intereses	-1,505	-2,034	-2,246	-2,188	-2,369	-2,507	-1,111	-1,060
Resultado por valuación a valor razonable	25	-14	6	-16	-14	-12	2	-4
Margen financiero por intermediación	1,095	1,065	1,199	1,660	1,744	1,840	564	833
Otros ingresos (egresos) de la operación	0	-2	0	-2	0	0	0	0
Ingresos (egresos) totales de la operación	1,088	1,057	1,195	1,650	1,740	1,836	563	829
Gastos de administración	-839	-764	-915	-1,307	-1,353	-1,404	-442	-645
Resultado antes de ISR y PTU	249	293	280	343	386	433	121	184
ISR y PTU Causado	-65	-89	-77	-96	-108	-121	-35	-58
Resultado neto	184	204	203	247	278	312	86	126

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T26 bajo un escenario base.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Margen Neto 12m	7.0%	6.5%	5.8%	6.3%	6.7%	7.1%	6.2%	6.5%
Índice de Eficiencia	31.9%	24.4%	26.1%	33.6%	32.5%	31.8%	25.6%	30.1%
ROA Promedio	0.9%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%	0.6%
Índice de Capitalización	79.4%	79.1%	78.0%	87.5%	95.2%	103.2%	71.8%	80.6%
VAR a Capital Global	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

Escenario Base: Flujo de Efectivo Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de pesos)		Anual					Acumulado	
Periodo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado neto	184	204	203	247	278	312	86	126
Pérdidas por Deterioro o efecto por reversión del deterioro asociados a actividades de inversión	-25	14	-6	16	14	12	-2	4
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-5,313	-4,740	-8,849	-6,876	-5,098	-4,977	-6,708	-4,728
Cambio en deudores por reporto	-4,421	1,992	-1,214	2,164	-1,175	-1,136	-1,196	2,182
Cambio en préstamos de valores (activo)	-27	45	-82	35	10	9	-1,205	-717
Cambio en acreedores por reporto	8,783	3,723	9,899	4,391	5,985	5,772	9,041	3,149
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	-6	-2	-18	-4	-4	-5	-52	-24
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	919	-908	28	-5	22	23	18	-18
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	94	350	-54	-9	35	13	-5	25
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	-21	10	-9	6	-9	5	-14	1
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-21	10	-9	6	-9	5	-14	1
Actividades de financiamiento								
Pago de dividendos en efectivo	-50	0	0	-1	0	0	0	-1
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-50	0	0	-1	0	0	0	-1
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	23	360	-63	-4	27	18	-19	25
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	261	284	644	581	577	603	644	581
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	284	644	581	577	603	622	625	606

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T26 bajo un escenario base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Balance Financiero Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de pesos)		Anual					Trimestral	
Periodo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Activos	21,128	24,169	34,284	36,189	39,659	45,077	33,327	37,591
Disponibilidades	284	644	581	250	401	510	625	606
Inversiones en Valores	14,104	18,830	27,685	32,474	35,151	39,409	25,540	32,409
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	6,598	4,606	5,820	3,283	3,927	4,991	5,802	3,638
Cuentas por cobrar	72	27	109	104	89	77	1,232	826
Inmuebles mobiliario y equipo	51	41	50	39	47	42	55	49
Otros activos	19	21	39	40	44	48	73	63
Pasivos	20,680	23,517	33,429	35,421	38,916	44,306	32,589	36,611
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	19,665	23,388	33,287	35,257	38,726	44,089	32,429	36,436
Otras cuentas por pagar	996	99	120	108	127	145	103	104
Impuestos diferidos (a cargo)	0	22	7	42	46	51	35	58
Créditos diferidos y cobros anticipados	19	8	15	14	17	21	22	13
Capital contable	448	652	855	768	743	771	738	980
Capital contribuido	119	447	447	447	447	447	447	447
Capital ganado	329	205	408	321	296	324	291	533

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T26 bajo un escenario de estrés.

Cuentas de Orden	28,941	39,544	43,932	47,001	49,797	52,290	43,388	50,123
Cientes cuentas corrientes	2	17	-3	9	10	10	9	4
Operaciones en Custodia	3,879	4,497	4,240	4,456	4,721	4,957	4,113	4,644
Valores de clientes recibidos en custodia	3,879	4,497	4,240	4,456	4,721	4,957	4,113	4,644
Operaciones de Administración	16,375	22,292	30,872	32,224	34,141	35,850	29,747	35,942
Operaciones de reporto	13,216	18,829	27,636	28,950	30,672	32,207	26,724	32,854
Colaterales recibidos / entregado en garantía	3,159	3,463	3,236	3,274	3,469	3,642	3,023	3,088
Operaciones de compra / venta de derivados	8,685	12,738	8,823	10,312	10,926	11,472	9,519	9,533

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T26 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Estado de Resultados Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de pesos)		Anual					Acumulado	
Periodo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Comisiones y tarifas cobradas	11	15	20	21	26	28	10	11
Comisiones y cuotas pagadas	-18	-21	-24	-32	-35	-32	-11	-15
Resultado por servicios	-7	-6	-4	-11	-9	-4	-1	-4
Utilidad por compraventa	1,012	1,010	1,162	1,254	1,278	1,362	554	800
Pérdida por compraventa	-22	-21	-46	-26	-27	-34	-26	-10
Ingresos por intereses	1,585	2,124	2,323	2,124	2,342	2,533	1,145	1,107
Gastos por intereses	-1,505	-2,034	-2,246	-2,030	-2,236	-2,414	-1,111	-1,060
Resultado por valuación a valor razonable	25	-14	6	-22	-20	-18	2	-4
Margen financiero por intermediación	1,095	1,065	1,199	1,300	1,337	1,429	564	833
Otros ingresos (egresos) de la operación	0	-2	0	-4	-2	0	0	0
Ingresos (egresos) totales de la operación	1,088	1,057	1,195	1,286	1,326	1,425	563	829
Gastos de administración	-839	-764	-915	-1,332	-1,372	-1,415	-442	-645
Resultado antes de ISR y PTU	249	293	280	-46	-45	10	121	184
ISR y PTU Causado	-65	-89	-77	-58	0	0	-35	-58
Resultado neto	184	204	203	-104	-45	10	86	126

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T26 bajo un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Margen Neto 12m	7.0%	6.5%	5.8%	-3.1%	-1.2%	0.3%	6.2%	6.5%
Índice de Eficiencia	31.9%	24.4%	26.1%	39.4%	37.8%	36.2%	25.6%	30.1%
ROA Promedio	0.9%	0.8%	0.6%	-0.3%	-0.1%	0.0%	0.7%	0.6%
Índice de Capitalización	79.4%	79.1%	78.0%	65.0%	57.4%	52.5%	71.8%	80.6%
VAR a Capital Global	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Razón de Liquidez	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo Masari CB

Masari Casa de Bolsa (En millones de pesos)		Anual					Acumulado	
Periodo	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado neto	184	204	203	-104	-45	10	86	126
Pérdidas por Deterioro o efecto por reversión del deterioro asociados a actividades de inversión	-25	14	-6	22	20	18	-2	4
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-5,313	-4,740	-8,849	-4,793	-2,677	-4,258	-6,708	-4,728
Cambio en deudores por reporte	-4,421	1,992	-1,214	2,537	-644	-1,064	-1,196	2,182
Cambio en préstamos de valores (activo)	-27	45	-82	5	14	12	-1,205	-717
Cambio en acreedores por reporte	8,783	3,723	9,899	1,970	3,470	5,363	9,041	3,149
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	-6	-2	-18	-1	-4	-4	-52	-24
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	919	-908	28	-12	21	22	18	-18
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	94	350	-54	-341	160	104	-5	25
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	-21	10	-9	11	-8	5	-14	1
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-21	10	-9	11	-8	5	-14	1
Actividades de financiamiento								
Pago de dividendos en efectivo	-50	0	0	-1	0	0	0	-1
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-50	0	0	-1	0	0	0	-1
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	23	360	-63	-331	152	108	-19	25
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	261	284	644	581	250	401	644	581
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	284	644	581	250	401	510	625	606

Fuente: HR Ratings con información trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por la Casa de Bolsa.

*Proyección realizada a partir del 3T26 bajo un escenario de estrés.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

Índice de Capitalización. Capital Neto 12m / Activos sujetos a Riesgo Totales.

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

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

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.

Razón de Liquidez. Activos Circulantes / Pasivos Circulantes.

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

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

VaR a Capital Global. VaR al Cierre del Periodo / Capital Global 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**	Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022
Calificación anterior	HR AA- Perspectiva Estable HR1
Fecha de última acción de calificación	29 de agosto de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	2T19 – 2T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles Sainz Gran Thornton 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS