Bursamétrica Casa de Bolsa

Bursamétrica Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Bursamétrica CB LP	Bursamétrica CB CP
HR BB+	HR4
Perspectiva Estable	

Instituciones Financieras
5 de octubre de 2026
A NRSRO Rating*

2024	2025	2026
HR BB	HR BB	HR BB+
Perspectiva Estable	Perspectiva Estable	Perspectiva Estable



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



Juan José Ramos
juan.ramos@hrratings.com
Analista



Luis Rodriguez
luis.rodriguez@hrratings.com
Asociado Sr.



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

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BB a HR BB+, manteniendo la Perspectiva Estable, y ratificó la calificación de HR4 para Bursamétrica

La revisión al alza de la calificación de Largo Plazo de Bursamétrica[1] se basa en la mejora de su perfil de gobierno corporativo, que llevó a modificar de *Limitado* a *Promedio* las etiquetas de tres factores del análisis ESG. En línea con lo anterior, las etiquetas son: i) Normatividad Interna y Políticas de Integridad, en donde los comités de la Casa de Bolsa mostraron una mayor estabilidad, luego de las constantes modificaciones observadas en análisis anteriores por variaciones en la estructura directiva, adicionalmente, los Comités de la Casa de Bolsa se fortalecen por sus miembros independientes, destacando el Presidente el Comité de Auditoría el cual cuenta con 37.0 años de experiencia en análisis financiero y *trading;* ii) Calidad de la Administración y la Alta Dirección, ya que la rotación del Consejo de Administración disminuyó a 11.1% y la del cuerpo directivo a 16.7% (vs. 47.5% y 42.9% en la revisión anterior), lo que refleja una mayor estabilidad en la dirección de la Casa de Bolsa, aunado a eso, el perfil de los consejeros cuenta con un promedio de 38.0 años en el sector financiero, mientras que el de los directivos principales representa un promedio de 24.7 años de experiencia y; iii) Transparencia y Pasivos Contingentes, ya que el dictamen de los estados financieros de 2025 no presentó salvedades ni la incertidumbre material de negocio en marcha que se mantuvo de 2022 a 2024, debido al fortalecimiento patrimonial y los saneamientos en los últimos 2 años de las salvedades relacionadas a no registrar contablemente un diferencial de P$0.59 por acción derivado de una suscripción de acciones realizada en 2019. Además, la Casa de Bolsa presentó un bajo riesgo de crédito y cuenta con un adecuado programa de auditoría. Asimismo, Bursamétrica cuenta con adecuadas políticas ambientales y de capital humano, ya que dispone de un marco para incorporar bonos verdes a su posición propia, así como de un Manual de Políticas y Procedimientos de Recursos Humanos.

[1] Bursamétrica Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (Bursamétrica y/o la Casa de Bolsa).

Sumado a lo anterior, Bursamétrica fortaleció su posición de solvencia, con un índice de capitalización de 17.0% al 2T26 (vs. 14.7% al 2T25 y 14.3% en un escenario base), derivado de una contracción de 11.2% en los activos ponderados por riesgo total, en línea con la estrategia de la Casa de Bolsa de priorizar la solvencia y la rentabilidad por encima del crecimiento de los ingresos a través del uso del balance. Asimismo, se observó una mejora en su perfil de riesgo, al reportar un VaR a capital global de 2.0% (vs. 2.6% al 2T25 y 2.5% en un escenario base), ya que los activos ponderados por riesgo de crédito disminuyeron -68.7%. Por su parte, el resultado neto 12m se ubicó en -P$7.0m, equivalente a un ROA Promedio de -0.1% (vs. P$20.0m y 0.4% al 2T25; P$22.6m y 0.3% en un escenario base). Esto se debe a que los gastos de administración aumentaron 29.3%, derivado de mayores gastos de promoción para la atracción de clientes y comisiones pagadas; mientras que, se observó un crecimiento de 24.0% en los ingresos totales de la operación. Cabe mencionar que las pérdidas del primer semestre de 2026 se encuentran contempladas en el plan de negocios de la Casa de Bolsa, el cual estima una recuperación hacia el cierre del año, por lo que HR Ratings dará seguimiento a su comportamiento en los siguientes periodos.

Supuestos y Resultados: Bursamétrica

	Trimestral		Anual			Escenario Base			Escenario Estrés		
	2T25	2T26	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Valores en Custodia**	18,886.0	22,334.0	17,872.0	17,343.0	19,945.0	22,412.0	23,414.5	24,365.2	22,356.2	22,988.7	23,922.1
Ingresos Netos de la Operación 12m**	545.0	676.0	497.0	416.0	701.0	609.2	634.6	657.7	553.3	572.7	635.5
Gastos de Administración 12m**	-539.0	-697.0	-491.0	-435.0	-708.0	-630.5	-629.9	-646.1	-620.6	-629.0	-639.7
Resultado Neto 12m**	20.0	-7.0	18.0	-9.0	11.0	-17.2	3.3	8.1	-47.5	-56.3	-4.2
ROA Promedio	0.4%	-0.1%	0.5%	-0.2%	0.2%	-0.2%	0.0%	0.1%	-0.6%	-0.9%	-0.1%
Margen Neto	2.1%	-0.5%	2.3%	-1.2%	0.9%	-1.4%	0.3%	0.8%	-4.0%	-5.2%	-0.4%
Índice de Eficiencia	56.0%	53.8%	61.8%	58.4%	57.4%	52.2%	57.4%	60.9%	52.6%	58.5%	60.5%
VAR a Capital Global	2.6%	2.0%	4.4%	2.9%	2.2%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	2.1%	2.6%
Índice de Capitalización	14.7%	17.0%	27.7%	19.0%	12.4%	16.9%	16.7%	16.8%	14.9%	10.6%	10.9%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Grant Thornton para 2024 y Bakertilly para 2025 proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

**Millones de Pesos

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento en los niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 17.0% al 2T26 (vs. 14.7% al 2T25 y 14.3% en un escenario base).** Los activos ponderados por riesgo total disminuyeron -11.2% de forma anual, debido a la estrategia de la Casa de Bolsa de mayor prudencia de capital. En este sentido, la posición propia disminuyó -37.9% al 2T26, lo que benefició al indicador de solvencia.
- **Deterioro en la rentabilidad, ya que el ROA Promedio pasó de 0.4% al 2T25 a -0.1% al 2T26 (vs. 0.3% en un escenario base).** Bursamétrica reportó una pérdida neta 12m de -P$7.0m en junio de 2026 (vs. P$20.0m al cierre de junio de 2025 y P$22.6m en un escenario base). A pesar de mostrar un crecimiento en los ingresos netos de la operación 12m, un crecimiento en mayor medida de los gastos de administración 12m ocasionaron la contracción en la generación de utilidades.
- **Crecimiento de las cuentas de orden de 29.7%, al colocarse en P$28,082.0m al cierre de junio de 2026 (vs. P$21,646.0m en junio de 2025 y P$21,860.8m en un escenario base).** El aumento de las cuentas de orden se explica por las necesidades de liquidez e inversión de los clientes de la Casa de Bolsa, así como, por los esfuerzos de la Casa de Bolsa de atraer nuevos clientes.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento del índice de capitalización a 16.9% en 2026 (vs. 12.4% en 2025).** La posición de solvencia de Bursamétrica se beneficiaría por los objetivos de capitalización de la Casa de Bolsa. En este sentido, los activos ponderados por riesgo total se situarían en P$1,075.4m al cierre de 2026 (vs. P$1,410.0, al cierre de 2025)
- **Rentabilidad con tendencia positiva, se estima que el ROA Promedio pase de -0.2% al 4T26 a 0.1% al 4T28 (vs. 0.2% al 4T25).** Al cierre de 2026, se estima que el resultado neto se coloque en -P$17.2m (vs. P$11.0m al cierre de 2025), posteriormente, al cierre de 2028, el resultado neto alcanzaría P$8.1m. Este comportamiento se daría a través del crecimiento las comisiones y tarifas netas, así como una mayor utilidad por compraventa.
- **Menor exposición al riesgo con un VaR a Capital Global promedio de 1.5% durante los periodos proyectados (vs. 2.2% al 4T25).** La mejora se daría a través de menores activos ponderados por riesgo de mercado. Las inversiones en valores se colocarían en P$5,313.2m en 2026 y P$5,410.1m en 2028 (vs. P$10,643.0m en 2025).

Factores Adicionales Considerados

- **Fortalecimiento del perfil de Gobernanza de Bursamétrica.** Se modificaron las etiquetas de los factores de Normatividad Interna y Políticas de Integridad, Calidad de la Administración y Alta Dirección, así como de, Trasparencia y Pasivos Contingentes, de *Limitado* a *Promedio*, ya que, los estados financieros dictaminados de 2025 no cuentan con incertidumbre con negocio en marcha y se observó una mayor estabilidad en el Gobierno corporativo de la Casa de Bolsa.
- **Posición propia con un perfil de bajo riesgo.** La Casa de Bolsa cuenta con una posición propia de P$5,437.4m al cierre de junio de 2026, invertidos en instrumentos con una calificación equivalente a AAA, lo que resulta con un bajo perfil de riesgo (vs. P$8,765.1m al cierre de junio de 2025).
- **Adecuada posición de liquidez.** Bursamétrica reportó 26 líneas con un monto autorizado de P$387.0m al cierre de junio de 2026, contratadas con distintas instituciones financieras, en línea con lo observado al cierre de junio de 2025.
- **Adecuadas políticas con enfoque ambiental.** Bursamétrica cuenta con un marco para incorporar bonos verdes a su posición propia con un mínimo del 5.0% sobre el capital neto y un máximo del 10.0%. Por lo cual, en junio de 2026, la Casa de Bolsa reportó una posición de P$497.4m en instrumentos con enfoque ambiental (vs. P$99.5m al cierre de junio de 2025).

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Generación de resultados netos positivos y un ROA Promedio superior a 0.4% de manera sostenida.** Un incremento en el indicador de rentabilidad de la Empresa, de manera sostenida en los siguientes periodos, se vería como un factor positivo para la calificación.
- **Incremento del índice de capitalización por encima de 27.0% de forma sostenida.** El fortalecimiento del capital contable, así como, una menor exposición al riesgo a través de un crecimiento controlado en los activos sujetos a riesgo de la Casa de Bolsa beneficiaria al indicador, lo que podría beneficiar la calificación de la Casa de Bolsa.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Contracción del índice de capitalización por debajo del 13.0% de forma sostenida.** Una menor generación de utilidades y/o pérdidas netas constantes podría presionar la solvencia de la Casa de Bolsa, lo que conllevaría a una baja en la calificación.
- **Disminución en la proporción de la posición propia en instrumentos de alta calidad.** En caso de que la Casa de Bolsa mantenga una posición que no sea mayoritariamente en instrumentos de calificación crediticia AAA, la calificación podría bajar.
- **Deterioro en el perfil de Gobernanza.** En caso de que se incrementen nuevamente los niveles de rotación del Consejo de Administración, de los principales directivos o de la integración de los Comités o de que el auditor externo emita una opinión con salvedades, las etiquetas de los factores de Gobernanza podrían regresar a Limitado, lo que afectaría a la calificación. En análisis previos, el Gobierno corporativo de la Casa de Bolsa se vio afectado por la elevada rotación del Consejo y el cuerpo directivo, así como las salvedades señaladas en los dictámenes de 2022 a 2023.

Escenario Base: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Activos	**2,417.0**	**6,868.0**	**11,016.0**	**6,381.0**	**6,549.6**	**6,717.3**	**6,612.0**	**6,456.0**
Disponibilidades	92.0	59.0	96.0	52.2	65.8	68.7	40.0	41.0
Inversiones en Valores	2,042.0	6,088.0	10,643.0	5,313.2	5,361.4	5,410.1	6,073.0	5,482.0
Cuentas por cobrar[1]	107.0	550.0	93.0	830.2	972.1	1,115.5	322.0	753.0
Deudores por liquidación de operaciones	43.0	500.0	17.0	514.9	602.9	691.8	5.0	467.0
Otros	64.0	50.0	76.0	315.3	369.2	423.7	317.0	286.0
Inmuebles mobiliario y equipo	5.0	4.0	4.0	4.4	3.3	2.5	4.0	5.0
Impuestos diferidos (a favor)	53.0	63.0	81.0	91.9	86.0	80.5	72.0	86.0
Otros activos[2]	118.0	104.0	99.0	89.0	61.0	40.0	101.0	89.0
Pasivos	**2,241.0**	**6,701.0**	**10,764.0**	**6,145.2**	**6,310.6**	**6,470.1**	**6,365.0**	**6,216.0**
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	2,035.0	5,421.0	10,689.0	5,525.7	5,495.4	5,545.3	6,308.0	5,688.0
Otras cuentas por pagar[3]	113.0	1,191.0	64.0	608.5	804.2	913.8	46.0	517.0
Obligaciones subordinadas en circulación	73.0	69.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0
Aportaciones para futuros aumentos de capital pendientes de formalizar	20.0	20.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital contable	**176.0**	**167.0**	**252.0**	**235.8**	**239.1**	**247.2**	**247.0**	**240.0**
Capital contribuido	343.0	343.0	420.0	377.0	377.0	377.0	420.0	377.0
Capital ganado	-167.0	-176.0	-168.0	-141.2	-137.9	-129.8	-173.0	-137.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Grant Thornton para 2024 y Bakertilly para 2025 proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

1. Cuentas por Cobrar. Partes relacionadas, Operaciones pendientes por liquidar e IVA a favor.
2. Otros Activos. Pagos anticipados, Erogaciones preoperativas, Depósitos en garantía y Seguros.
3. Otras Cuentas por Pagar. Provisiones, Beneficio a los emplados e Impuestos por pagar.

Cuentas de Orden	**22,482.0**	**21,874.0**	**22,631.0**	**28,180.1**	**29,440.6**	**30,636.0**	**21,646.0**	**28,082.0**
Clientes cuentas corrientes	61.0	18.0	58.0	990.4	1,034.7	1,076.8	263.0	987.0
Operaciones en Custodia	17,872.0	17,343.0	19,945.0	22,412.0	23,414.5	24,365.2	18,886.0	22,334.0
Operaciones de Administración	4,463.0	3,513.0	2,594.0	3,840.4	4,012.1	4,175.1	2,487.0	3,827.0
Cuentas de registro propias	86.0	1,000.0	34.0	937.3	979.2	1,018.9	10.0	934.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Grant Thornton para 2024 y Bakertilly para 2025 proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Comisiones y tarifas cobradas	26.0	33.0	48.0	53.1	60.9	63.6	24.0	22.0
Comisiones y cuotas pagadas	-14.0	-14.0	-16.0	-13.9	-10.7	-11.1	-7.0	-8.0
Ingresos por asesoría financiera	15.0	15.0	3.0	10.0	11.0	12.0	0.0	4.0
Resultado por servicios	**27.0**	**34.0**	**35.0**	**49.1**	**61.3**	**64.5**	**17.0**	**18.0**
Utilidad por compraventa	457.0	397.0	670.0	545.1	560.4	577.0	271.0	251.0
Ingresos por intereses	291.0	302.0	512.0	596.9	458.3	402.9	213.0	308.0
Gastos por intereses	-285.0	-316.0	-520.0	-587.4	-455.4	-397.6	-219.0	-304.0
Resultado por valuación a valor razonable	5.0	-2.0	0.0	3.5	6.0	6.2	13.0	-1.0
Margen financiero por intermediación	**468.0**	**381.0**	**662.0**	**558.1**	**569.3**	**588.4**	**278.0**	**254.0**
Otros ingresos (egresos) de la operación	2.0	1.0	4.0	2.0	4.0	4.8	3.0	1.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	**497.0**	**416.0**	**701.0**	**609.2**	**634.6**	**657.7**	**298.0**	**273.0**
Gastos de administración	-491.0	-435.0	-708.0	-630.5	-629.9	-646.1	-302.0	-291.0
Resultado de la operación	**6.0**	**-19.0**	**-7.0**	**-21.3**	**4.7**	**11.6**	**-4.0**	**-18.0**
Impuesto sobre la renta	12.0	10.0	18.0	4.0	-1.4	-3.5	9.0	5.0
Resultado neto	**18.0**	**-9.0**	**11.0**	**-17.2**	**3.3**	**8.1**	**5.0**	**-13.0**

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Grant Thornton para 2024 y Bakertilly para 2025 proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Metricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
ROA Promedio	0.5%	-0.2%	0.2%	-0.2%	0.0%	0.1%	0.4%	-0.1%
Margen Neto	2.3%	-1.2%	0.9%	-1.4%	0.3%	0.8%	2.1%	-0.5%
Índice de Eficiencia	61.8%	58.4%	57.4%	52.2%	57.4%	60.9%	56.0%	53.8%
VAR a Capital Global	4.4%	2.9%	2.2%	1.6%	1.6%	1.6%	2.6%	2.0%
Índice de Capitalización	27.7%	19.0%	12.4%	16.9%	16.7%	16.8%	14.7%	17.0%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Grant Thornton para 2024 y Bakertilly para 2025 proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado neto	**18.0**	**-9.0**	**11.0**	**-17.2**	**3.3**	**8.1**	**5.0**	**-13.0**
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	19.0	26.0	27.0	14.6	1.1	0.8	13.0	14.0
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	2.0	1.0	1.0	0.6	1.1	0.8	1.0	0.0
Amortizaciones de activos intangibles	22.0	25.0	26.0	14.0	0.0	0.0	12.0	14.0
Otros ajustes por partidas asociadas con actividades de inversión	-5.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	2,265.0	-4,046.0	-4,555.0	5,329.8	-48.2	-48.7	15.0	5,161.0
Cambio en cuentas por cobrar	-41.0	-443.0	457.0	-737.2	-141.9	-143.4	228.0	-660.0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-27.0	-12.0	-22.0	-9.9	33.9	26.5	-10.0	-4.0
Cambio en otras cuentas por pagar	49.0	1,078.0	-1,127.0	544.5	195.7	109.6	-1,145.0	453.0
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	-2,270.0	3,386.0	5,268.0	-5,163.3	-30.3	49.9	887.0	-5,001.0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	4.0	-4.0	-58.0	0.0	0.0	0.0	-58.0	0.0
Pago de impuestos a la utilidad	-12.0	-10.0	-18.0	-5.0	0.0	0.0	-9.0	-5.0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	**5.0**	**-34.0**	**-37.0**	**-43.8**	**13.5**	**3.0**	**-94.0**	**-55.0**
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	1.0	1.0	0.0	-1.0	0.0	0.0	0.0	-1.0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	**1.0**	**1.0**	**0.0**	**-1.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**-1.0**
Cambio en el capital social	0.0	0.0	74.0	1.0	0.0	0.0	75.0	1.0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	**0.0**	**0.0**	**74.0**	**1.0**	**0.0**	**0.0**	**75.0**	**1.0**
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	**6.0**	**-33.0**	**37.0**	**-43.8**	**13.5**	**3.0**	**-19.0**	**-55.0**
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	**86.0**	**92.0**	**59.0**	**96.0**	**52.2**	**65.8**	**59.0**	**96.0**
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	**92.0**	**59.0**	**96.0**	**52.2**	**65.8**	**68.7**	**40.0**	**41.0**

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Grant Thornton para 2024 y Bakertilly para 2025 proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Escenario de Estrés: Balance Financiero

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Activos	**2,417.0**	**6,868.0**	**11,016.0**	**6,307.9**	**6,425.3**	**6,092.0**	**6,612.0**	**6,456.0**
Disponibilidades	92.0	59.0	96.0	25.4	15.6	23.4	40.0	41.0
Inversiones en Valores	2,042.0	6,088.0	10,643.0	5,267.7	5,254.0	4,770.5	6,073.0	5,482.0
Cuentas por cobrar[1]	107.0	550.0	93.0	830.2	972.1	1,115.5	322.0	753.0
Deudores por liquidación de operaciones	43.0	500.0	17.0	514.9	602.9	691.8	5.0	467.0
Otros	64.0	50.0	76.0	315.3	369.2	423.7	317.0	286.0
Inmuebles mobiliario y equipo	5.0	4.0	4.0	4.4	3.3	2.5	4.0	5.0
Impuestos diferidos (a favor)	53.0	63.0	81.0	91.2	91.2	91.2	72.0	86.0
Otros activos[2]	118.0	104.0	99.0	89.0	89.0	89.0	101.0	89.0
Pasivos	**2,241.0**	**6,701.0**	**10,764.0**	**6,102.3**	**6,276.0**	**5,947.0**	**6,365.0**	**6,216.0**
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	2,035.0	5,421.0	10,689.0	5,494.2	5,490.5	5,047.2	6,308.0	5,688.0
Otras cuentas por pagar[3]	113.0	1,191.0	64.0	597.1	774.6	888.8	46.0	517.0
Obligaciones subordinadas en circulación	73.0	69.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0
Aportaciones para futuros aumentos de capital pendientes de formalizar	20.0	20.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital contable	**176.0**	**167.0**	**252.0**	**205.5**	**149.2**	**145.0**	**247.0**	**240.0**
Capital contribuido	343.0	343.0	420.0	377.0	377.0	377.0	420.0	377.0
Capital ganado	-167.0	-176.0	-168.0	-171.5	-227.8	-232.0	-173.0	-137.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Grant Thornton para 2024 y Bakertilly para 2025 proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

1. Cuentas por Cobrar. Partes relacionadas, Operaciones pendientes por liquidar e IVA a favor.

2. Otros Activos. Pagos anticipados, Erogaciones preoperativas, Depósitos en garantía y Seguros.

3. Otras Cuentas por Pagar. Provisiones, Beneficio a los emplados e Impuestos por pagar.

Cuentas de Orden	**22,482.0**	**21,874.0**	**22,631.0**	**28,109.9**	**28,905.2**	**30,078.9**	**21,646.0**	**28,082.0**
Clientes cuentas corrientes	61.0	18.0	58.0	988.0	1,015.9	1,057.2	263.0	987.0
Operaciones en Custodia	17,872.0	17,343.0	19,945.0	22,356.2	22,988.7	23,922.1	18,886.0	22,334.0
Operaciones de Administración	4,463.0	3,513.0	2,594.0	3,830.8	3,939.2	4,099.1	2,487.0	3,827.0
Cuentas de registro propias	86.0	1,000.0	34.0	934.9	961.4	1,000.4	10.0	934.0

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Grant Thornton para 2024 y Bakertilly para 2025 proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Escenario de Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Comisiones y tarifas cobradas	26.0	33.0	48.0	47.4	56.4	59.6	24.0	22.0
Comisiones y cuotas pagadas	-14.0	-14.0	-16.0	-17.6	-14.1	-10.5	-7.0	-8.0
Ingresos por asesoría financiera	15.0	15.0	3.0	4.0	2.4	10.0	0.0	4.0
Resultado por servicios	**27.0**	**34.0**	**35.0**	**33.9**	**44.7**	**59.2**	**17.0**	**18.0**
Utilidad por compraventa	457.0	397.0	670.0	530.2	542.5	568.2	271.0	251.0
Ingresos por intereses	291.0	302.0	512.0	599.9	473.1	417.7	213.0	308.0
Gastos por intereses	-285.0	-316.0	-520.0	-611.3	-490.8	-415.6	-219.0	-304.0
Resultado por valuación a valor razonable	5.0	-2.0	0.0	-1.0	0.0	2.0	13.0	-1.0
Margen financiero por intermediación	**468.0**	**381.0**	**662.0**	**517.8**	**524.8**	**572.3**	**278.0**	**254.0**
Otros ingresos (egresos) de la operación	2.0	1.0	4.0	1.7	3.2	4.0	3.0	1.0
Ingresos (egresos) totales de la operación	**497.0**	**416.0**	**701.0**	**553.3**	**572.7**	**635.5**	**298.0**	**273.0**
Gastos de administración	-491.0	-435.0	-708.0	-620.6	-629.0	-639.7	-302.0	-291.0
Resultado de la operación	**6.0**	**-19.0**	**-7.0**	**-67.3**	**-56.3**	**-4.2**	**-4.0**	**-18.0**
Impuesto sobre la renta	12.0	10.0	18.0	19.8	0.0	0.0	9.0	5.0
Resultado neto	**18.0**	**-9.0**	**11.0**	**-47.5**	**-56.3**	**-4.2**	**5.0**	**-13.0**

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Grant Thornton para 2024 y Bakertilly para 2025 proporcionada por la Casa de Bolsa.
*Proyección realizada a partir del 3T26 bajo un escenario de estrés.

Metricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
ROA Promedio	0.5%	-0.2%	0.2%	-0.6%	-0.9%	-0.1%	0.4%	-0.1%
Margen Neto	2.3%	-1.2%	0.9%	-4.0%	-5.2%	-0.4%	2.1%	-0.5%
Índice de Eficiencia	61.8%	58.4%	57.4%	52.6%	58.5%	60.5%	56.0%	53.8%
VAR a Capital Global	4.4%	2.9%	2.2%	1.6%	2.1%	2.6%	2.6%	2.0%
Índice de Capitalización	27.7%	19.0%	12.4%	14.9%	10.6%	10.9%	14.7%	17.0%

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Grant Thornton para 2024 y Bakertilly para 2025 proporcionada por la Casa de Bolsa.
*Proyección realizada a partir del 3T26 bajo un escenario de estrés.

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado neto	**18.0**	**-9.0**	**11.0**	**-47.5**	**-56.3**	**-4.2**	**5.0**	**-13.0**
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	19.0	26.0	27.0	14.6	1.1	0.8	13.0	14.0
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	2.0	1.0	1.0	0.6	1.1	0.8	1.0	0.0
Amortizaciones de activos intangibles	22.0	25.0	26.0	14.0	0.0	0.0	12.0	14.0
Otros ajustes por partidas asociadas con actividades de inversión	-5.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	2,265.0	-4,046.0	-4,555.0	5,375.3	13.7	483.5	15.0	5,161.0
Cambio en cuentas por cobrar	-41.0	-443.0	457.0	-737.2	-141.9	-143.4	228.0	-660.0
Cambio en otros activos operativos (neto)	-27.0	-12.0	-22.0	-9.2	0.0	0.0	-10.0	-4.0
Cambio en otras cuentas por pagar	49.0	1,078.0	-1,127.0	533.1	177.5	114.2	-1,145.0	453.0
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	-2,270.0	3,386.0	5,268.0	-5,194.8	-3.8	-443.3	887.0	-5,001.0
Cambio en obligaciones subordinadas con características de pasivo	4.0	-4.0	-58.0	0.0	0.0	0.0	-58.0	0.0
Pago de impuestos a la utilidad	-12.0	-10.0	-18.0	-5.0	0.0	0.0	-9.0	-5.0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	**5.0**	**-34.0**	**-37.0**	**-70.6**	**-9.7**	**7.7**	**-94.0**	**-55.0**
Actividades de inversión								
Cobros por disposiciones de inmuebles, mobiliario y equipo	1.0	1.0	0.0	-1.0	0.0	0.0	0.0	-1.0
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	**1.0**	**1.0**	**0.0**	**-1.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**-1.0**
Cambio en el capital social	0.0	0.0	74.0	1.0	0.0	0.0	75.0	1.0
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	**0.0**	**0.0**	**74.0**	**1.0**	**0.0**	**0.0**	**75.0**	**1.0**
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	**6.0**	**-33.0**	**37.0**	**-70.6**	**-9.7**	**7.7**	**-19.0**	**-55.0**
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	**86.0**	**92.0**	**59.0**	**96.0**	**25.4**	**15.6**	**59.0**	**96.0**
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	**92.0**	**59.0**	**96.0**	**25.4**	**15.6**	**23.4**	**40.0**	**41.0**

Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Grant Thornton para 2024 y Bakertilly para 2025 proporcionada por la Casa de Bolsa.

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

Glosario

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

Índice de Eficiencia a Ingresos. Gastos de Administración 12m / Ingresos Brutos de la Operación 12m.

Ingresos Brutos. Comisiones y Tarifas Cobradas + Utilidad por Compraventa + Ingresos por Intereses + Resultado por Valuación a Valor Razonable.

Ingresos Netos. Comisiones y Tarifas Cobradas + Utilidad por Compraventa + Ingresos por Intereses + Resultado por Valuación a Valor Razonable + Otros Ingresos de la Operación) – (Comisiones y Tarifas Pagadas + Pérdida por Compraventa + Gastos por Intereses + Otros Egresos de la Operación.

Margen Operativo. Resultado de la Operación 12m / Ingreso Bruto de la Operación 12m.

Margen Neto. Resultado Neto 12m / Ingreso Bruto de la Operación 12m.

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

VaR a Capital Global. Promedio del VaR Prom. 12m / Capital Global Prom. 12m.

Metodologías utilizadas para el análisis**	Metodología de Calificación para Casas de Bolsa, Agosto 2022
Calificación anterior	HR BB / Perspectiva Estable / HR4
Fecha de última acción de calificación	9 de octubre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T22 – 2T26.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Fuente: HR Ratings con información interna trimestral y anual dictaminada por Grant Thornton para 2024 y Bakertilly para 2025 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