

Value Casa de
Bolsa LP
HR A-
Perspectiva
Estable

Value Casa de
Bolsa CP
HR2

Instituciones Financieras
5 de octubre de 2026
A NRSRO Rating*

Diciembre 2025

HR A+
Perspectiva Estable

Junio 2026

HR A+
Revisión en Proceso

Octubre 2026

HR A-
Perspectiva Estable



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 revisó a la baja las calificaciones de HR A+ a HR A-, modificó la Revisión en Proceso a Perspectiva Estable y, revisó a la baja de HR1 a HR2, retirando la Revisión en Proceso para Value Casa de Bolsa

La baja de calificaciones para Value¹ se debe a un menor desempeño financiero por parte de Value CB, que ha mostrado márgenes de operación negativos, así como un debilitamiento en la posición de solvencia en los últimos periodos. En línea con lo anterior, las pérdidas netas observadas en los últimos 12 meses (m) y la disminución en la posición de solvencia de la Casa de Bolsa impactaron negativamente el índice de capitalización al cierre del segundo trimestre de 2026 (2T26), con un nivel de 12.8% (vs. 13.4% al 2T25 y 15.8% en el escenario base). Con respecto al desempeño financiero observado, el resultado neto 12 meses (m) se encuentra influenciado por la pérdida observada en el cierre de 2025, con lo cual, en junio de 2026, el resultado neto 12m se observa en un monto de -P\$545 millones (m) (vs. -P\$69m en junio de 2025 y P\$193m en un escenario base). Con esto, el ROA Promedio presentó un nivel de -6.0% al 2T26 (vs. -0.7% al 2T25 y 2.4% en un escenario base). La disminución de la rentabilidad de la Casa de Bolsa se relaciona con una disminución en los otros ingresos (egresos) de la operación, los cuales presentaron un monto 12m de -P\$478m en junio de 2026, los cuales son explicados por una erogación en diversos rubros de la CB (vs. P\$20m en junio de 2025 y P\$20m en el escenario base). Adicionalmente, los gastos de administración presentaron un monto 12m de P\$1,727m en junio de 2026 (vs. P\$1,350m en junio de 2025); el índice de eficiencia presentó un nivel de 54.5% al 2T26, lo que está por encima de lo esperado en el escenario base de 50.4% (vs. 47.7% al 2T25).

¹ Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero (Value Casa de Bolsa y/o Value CB y/o la Casa de Bolsa).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Supuestos y Resultados: Value CB	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T25	2T26	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2026P*	2027P	2028P
Valores en Custodia	91,446	85,165	90,813	86,293	93,950	101,695	110,078	85,409	92,450	104,053
Comisiones y Tarifas Netas 12m	110	230	130	125	260	268	286	257	270	335
Utilidad por Compraventa Netas 12m	1,206	1,676	1,497	1,485	1,518	1,734	1,847	1,179	1,249	1,485
Ingresos por Interés Netos 12m	-449	-256	-526	-382	66	133	202	64	109	160
Resultado por Val. A Valor Razonables 12m	407	-145	-462	377	-77	-34	-33	-77	-34	-33
Gastos de Administración 12m	-1,350	-1,727	-1,392	-1,450	-1,887	-2,027	-2,178	-1,833	-1,788	-1,907
Resultado Neto 12m	-69	-545	-532	-352	-75	90	144	-383	-185	52
ROA Promedio	-0.7%	-6.1%	-5.3%	-3.9%	-0.8%	1.1%	1.7%	-4.5%	-2.5%	0.7%
Margen Neto 12m	-2.4%	-17.2%	-22.1%	-11.9%	-2.4%	2.4%	3.6%	-12.5%	-6.2%	1.5%
Índice de Eficiencia	47.7%	54.6%	58.0%	49.1%	59.6%	54.1%	54.0%	60.0%	59.9%	55.9%
VAR a Capital Global	2.5%	2.5%	2.3%	2.5%	3.0%	2.5%	2.4%	3.1%	3.0%	3.1%
Índice de Capitalización	13.4%	12.8%	11.9%	14.1%	18.3%	18.6%	18.2%	18.6%	18.2%	17.2%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 3T26 bajo un escenario base y de estrés.

Cifras en millones de pesos

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Disminución de posición de solvencia en niveles moderados de la Casa de Bolsa en los últimos 12m, con un índice de capitalización en niveles de 12.8% al 2T26 (vs. 13.4% al 2T25 y 15.8% en un escenario base).** En opinión de HR Ratings, la Casa de Bolsa presenta cierta volatilidad en el índice de capitalización, lo cual ha generado una rentabilidad negativa en los últimos periodos. Dicha volatilidad podría presentar una presión a la Casa de Bolsa en una situación de estrés.
- **Aumento en las cuentas de orden de junio 2025 a junio 2026, al cerrar con un monto de P\$132,800m (vs. P\$127,958m en junio de 2025 y P\$121,898m en un escenario base).** Las cuentas de orden presentaron un aumento respecto a lo observado en los últimos 12m, principalmente por un aumento del 3.8% anual en los valores en custodia.
- **Disminución en el ROA Promedio a un nivel de -6.1% al 2T26 (vs. -0.7% al 2T25 y 2.4% en un escenario base).** La Casa de Bolsa presentó un cierre del 4T25 con un resultado neto negativo de P\$352m acumulado anual, lo que derivó en un resultado neto 12m de -P\$545m en junio de 2026, y llevó a un ROA Promedio negativo.
- **Margen neto 12m se ubicó en niveles de -17.2% al 2T26 (vs. -2.4% al 2T25 y 7.1% en un escenario base).** La disminución en el margen neto 12m se debe a una disminución general en la utilidad neta 12m de la Casa de Bolsa.

Factores Adicionales Considerados

- **Suspensión temporal de la cotización de las acciones de Value Grupo Financiero, S.A.B. de C.V.** La emisión y difusión de los estados financieros dictaminados correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2025, sufrieron un retraso derivado de la necesidad de profundizar en el análisis del cumplimiento normativo a raíz de la celebración de un convenio reparatorio entre la Casa de Bolsa y el deudor "A". Como consecuencia de dicho desfase en los tiempos de entrega regulatoria la BMV y CNBV decretaron la suspensión temporal de las acciones.
- **Ingresos por área de negocio de la Casa de Bolsa en junio de 2026 con un monto de P\$803m (vs. P\$1,186m en septiembre de 2025).** La distribución de los ingresos por área de negocios de la Casa de Bolsa se divide principalmente por los ingresos del mercado de dinero, mercado de capitales, sociedades de inversión, ingeniería financiera y los ingresos por administración y custodia.
- **Composición conservadora de inversión en valores.** La Casa de Bolsa mantiene el 82.7% en instrumentos con calificaciones que oscilan entre HR AAA y HR AA+, lo que mitiga el riesgo de mercado (vs. 90.3% al 3T25).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Concentración en sus clientes principales por comisiones.** Los diez clientes principales muestran un saldo al cierre de junio de 2026 de P\$29m, lo que resulta una concentración a comisiones y tarifas cobradas de 31.5% (vs. P\$47m y 50.5% en septiembre de 2025).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Se espera que la Casa de Bolsa presente una estabilidad en sus operaciones y llegue a una utilidad con el paso de los periodos proyectados.** En línea con lo anterior, se espera una utilidad positiva para el año 2028, lo que llevaría a un ROA Promedio de 1.7% para el 4T28.
- **Mejora en la posición de solvencia de la Casa de Bolsa, reflejada en un índice de capitalización al alza.** Se espera que con la generación constante de utilidades la Casa de Bolsa fortalezca su capital contable derivado de la implementación de diversas estrategias implementadas por el equipo directo, lo cual permitiría un índice de capitalización de 18.2% para el 4T28.
- **Crecimiento moderado en las cuentas de orden al cerrar con un monto de P\$93,950m para el 2026 y alcanzar un monto de P\$110,078m para el 2028.** El crecimiento moderado de las cuentas de orden de la Casa de Bolsa se encuentra en línea con la estrategia de operación de Value.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Generación de utilidades positivas de manera constante, que lleven a un ROA Promedio superior al 0.7% constante.** Una generación de utilidades sostenidas podría reforzar la operación general de la Casa de Bolsa, lo cual tendría un impacto positivo en el índice de capitalización de la Casa de Bolsa, lo cual podría impactar de manera positiva la calificación.
- **Estabilidad sostenida en el índice de capitalización en un nivel superior a 21.0%.** 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.
- **Recuperación del Margen Neto 12m de la Casa de Bolsa, lo cual lleve a un indicador a un nivel positivo con el paso de los periodos.** Una generación de ingresos brutos de la operación durante los periodos permitiría un alza en la utilidad neta y, por ende, llevaría a una mejora en el indicador a un nivel superior de 0.7%, lo cual tendría un impacto positivo en el índice de capitalización de la Casa de Bolsa, lo cual podría impactar de manera positiva la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en los niveles de solvencia, que sean explicados por pérdidas en la utilidad o aumentos en los activos sujetos a riesgo que sitúen un índice de capitalización en niveles inferiores a lo esperado en un escenario base.** En caso de que la CB continúe con pérdidas en los periodos o genere resultados inferiores a los estimados y eso impacte el nivel de capitalización, la calificación podría revisarse a la baja.
- **Aumento en los gastos de administración de la Casa de Bolsa que lleven a un índice de eficiencia menor a 65.0% sostenido.** Un aumento en los egresos de la Casa de Bolsa, aunado a una disminución de la operación y generación de ingresos, llevaría a una disminución en el índice de eficiencia, lo cual podría impactar la calificación de manera negativa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Balance: Value Casa de Bolsa

Escenario Base	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Activos	13,832	11,276	10,585	10,497	10,489	11,070	10,745	9,621
Disponibilidades	78	31	33	128	136	127	32	44
Inversiones en Valores	12,234	9,871	9,082	8,877	8,871	9,602	9,441	8,063
Cuentas por cobrar	194	36	165	175	196	178	26	190
Inmuebles mobiliario y equipo	13	14	22	22	22	22	16	22
Inversiones permanentes en acciones	26	29	31	32	32	32	31	32
Impuestos diferidos (a favor)	831	927	881	965	910	761	827	871
Otros activos ¹	456	368	371	297	321	348	372	399
Pasivos	10,619	8,612	8,236	7,244	7,147	7,584	7,800	7,301
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	10,248	8,414	7,513	6,702	6,809	7,375	7,563	6,657
Otras cuentas por pagar	288	197	723	542	338	209	237	644
Otros	288	197	723	542	338	209	237	644
Impuestos diferidos (a cargo)	83	1	0	0	0	0	0	0
Capital contable	3,213	2,664	2,349	3,253	3,342	3,486	2,945	2,320
Capital contribuido	1,054	1,054	1,054	2,056	2,056	2,056	1,054	1,054
Capital ganado	2,159	1,610	1,295	1,197	1,286	1,430	1,891	1,266

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG (hasta el 2024) y apartir del 2025 por Vasset proporcionada por la Casa de Bolsa de acuerdo con la CNBV.

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

1. Otros Activos: Activos diferidos, Pagos anticipados e Intangibles.

Cifras en millones de pesos

Cuentas de Orden	131,519	125,458	120,153	130,815	141,598	153,270	127,958	132,800
Cientes cuentas corrientes	198	125	61	66	72	78	120	341
Operaciones en Custodia	90,940	90,813	86,293	93,950	101,695	110,078	91,446	85,165
Valores de clientes recibidos en custodia	87,096	84,977	80,248	87,369	94,571	102,366	85,766	77,868
Valores de clientes recibidos en el extranjero	3,844	5,836	6,045	6,581	7,124	7,711	5,680	7,297
Operaciones de Administración	28,289	23,713	22,792	24,814	26,860	29,074	24,135	30,219
Cuentas de registro propias	12,092	10,807	11,007	11,984	12,972	14,041	12,257	17,075

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG (hasta el 2024) y apartir del 2025 por Vasset proporcionada por la Casa de Bolsa de acuerdo con la CNBV.

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

Cifras en millones de pesos



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: Value Casa de Bolsa

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Comisiones y tarifas cobradas	437	138	135	273	294	315	50	156
Comisiones y cuotas pagadas	-25	-8	-10	-13	-26	-28	-4	-5
Ingresos por asesoría financiera	0	0	0	148	0	0	0	148
Resultado por servicios	412	130	125	408	268	286	46	299
Utilidad por compraventa	3,155	1,852	1,792	1,684	2,409	2,639	773	1,060
Pérdida por compraventa	-3,500	-355	-307	-166	-674	-792	-203	-299
Ingresos por intereses	1,311	874	652	1,138	1,079	1,115	345	533
Gastos por intereses	-1,804	-1,400	-1,034	-1,072	-945	-913	-531	-593
Resultado por valuación a valor razonable	2,744	-462	377	-77	-34	-33	447	-75
Margen financiero por intermediación	1,906	509	1,480	1,507	1,833	2,016	831	626
Otros ingresos (egresos) de la operación	17	26	-477	-85	16	20	6	5
Ingresos (egresos) totales de la operación	2,335	665	1,128	1,830	2,117	2,323	883	930
Gastos de administración	-2,021	-1,392	-1,450	-1,887	-2,027	-2,178	-640	-917
Resultado antes de ISR y PTU	315	-724	-319	-56	90	145	245	14
ISR y PTU causados	-68	192	-33	-19	-1	-1	-58	-20
Resultado antes de operaciones discontinuadas	247	-532	-352	-75	90	144	187	-6
Operaciones discontinuadas	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	247	-532	-352	-75	90	144	187	-6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG (hasta el 2024) y apartir del 2025 por Vasset proporcionada por la Casa de Bolsa de acuerdo con la CNBV.

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

Cifras en millones de pesos

Métricas Financieras

	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
ROA Promedio	2.4%	-5.3%	-3.9%	-0.8%	1.1%	1.7%	-0.7%	-6.1%
Margen Neto 12m	3.2%	-22.1%	-11.9%	-2.4%	2.4%	3.6%	-2.4%	-17.2%
Índice de Eficiencia	26.4%	58.0%	49.1%	59.6%	54.1%	54.0%	47.7%	54.6%
VAR a Capital Global	2.2%	2.3%	2.5%	3.0%	2.5%	2.4%	2.5%	2.5%
Índice de Capitalización	12.2%	11.9%	14.1%	18.3%	18.6%	18.2%	13.4%	12.8%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG (hasta el 2024) y apartir del 2025 por Vasset proporcionada por la Casa de Bolsa de acuerdo con la CNBV.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Flujo de Efectivo: Value Casa de Bolsa

Escenario Base

	2023	2024	Anual				Acumulado	
			2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado neto	247	-532	-352	-75	90	144	187	-6
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-237	2,363	789	205	5	-731	430	1,019
Cambio en deudores por reporto	-134	158	-129	-10	-21	18	10	-25
Cambio en otros activos operativos (neto)	-95	-8	43	-10	30	123	96	-18
Cambio en acreedores por reporto	-124	-91	526	-181	-204	-129	40	-79
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	287	-1,834	-901	-811	107	566	-851	-856
Pago de impuestos a la utilidad	83	-82	-1	0	0	0	-1	0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	27	-26	-25	-882	7	-9	-89	35
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-1	-1	-8	-1	0	0	-2	0
Pagos por adquisición de otras inversiones permanentes	-1	-3	-2	-1	0	0	-2	-1
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-2	-4	-10	-2	0	0	-4	-1
Actividades de financiamiento								
Cobros por emisión de acciones	0	0	0	0	0	0	0	0
Valuación de Instrumentos Financieros	9	-17	37	-23	0	0	94	-23
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	9	-17	37	979	0	0	94	-23
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	34	-47	2	95	7	-9	1	11
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	44	78	31	33	128	136	31	33
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	78	31	33	128	136	127	32	44

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG (hasta el 2024) y apartir del 2025 por Vasset proporcionada por la Casa de Bolsa de acuerdo con la CNBV.

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

Cifras en millones de pesos



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Balance: Value Casa de Bolsa

Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Activos	13,832	11,276	10,585	9,328	8,846	9,443	10,745	9,621
Disponibilidades	78	31	33	15	38	48	32	44
Inversiones en Valores	12,234	9,871	9,082	7,963	7,488	8,105	9,441	8,063
Cuentas por cobrar	194	36	165	185	220	256	26	190
Inmuebles mobiliario y equipo	13	14	22	22	22	22	16	22
Inversiones permanentes en acciones	26	29	31	32	32	32	31	32
Impuestos diferidos (a favor)	831	927	881	813	952	948	827	871
Otros activos ¹	456	368	371	297	93	31	372	399
Pasivos	10,619	8,612	8,236	6,382	6,086	6,631	7,800	7,301
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	10,248	8,414	7,513	6,012	5,841	6,322	7,563	6,657
Otras cuentas por pagar	288	197	723	370	245	309	237	644
Impuestos diferidos (a cargo)	83	1	0	0	0	0	0	0
Capital contable	3,213	2,664	2,349	2,945	2,760	2,812	2,945	2,320
Capital contribuido	1,054	1,054	1,054	2,056	2,056	2,056	1,054	1,054
Capital ganado	2,159	1,610	1,295	889	704	756	1,891	1,266

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG (hasta el 2024) y apartir del 2025 por Vasset proporcionada por la Casa de Bolsa de acuerdo con la CNBV.

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

1. Otros Activos: Activos diferidos, Pagos anticipados e Intangibles.

Cifras en millones de pesos

Cuentas de Orden	131,519	125,458	120,153	118,922	128,725	144,882	127,958	132,800
Cientes cuentas corrientes	198	125	61	60	65	74	120	341
Operaciones en Custodia	90,940	90,813	86,293	85,409	92,450	104,053	91,446	85,165
Valores de clientes recibidos en custodia	87,096	84,977	80,248	79,426	85,973	96,764	85,766	77,868
Valores de clientes recibidos en el extranjero	3,844	5,836	6,045	5,983	6,476	7,289	5,680	7,297
Operaciones de Administración	28,289	23,713	22,792	22,559	24,418	27,483	24,135	30,219
Cuentas de registro propias	12,092	10,807	11,007	10,894	11,792	13,272	12,257	17,075

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG (hasta el 2024) y apartir del 2025 por Vasset proporcionada por la Casa de Bolsa de acuerdo con la CNBV.

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

Cifras en millones de pesos



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Resultados: Value Casa de Bolsa

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Comisiones y tarifas cobradas	437	138	135	270	296	368	50	156
Comisiones y cuotas pagadas	-25	-8	-10	-13	-27	-33	-4	-5
Ingresos por asesoría financiera	0	0	0	148	0	0	0	148
Resultado por servicios	412	130	125	405	270	335	46	299
Utilidad por compraventa	3,155	1,852	1,792	1,583	1,734	2,122	773	1,060
Pérdida por compraventa	-3,500	-355	-307	-403	-486	-637	-203	-299
Ingresos por intereses	1,311	874	652	1,131	988	952	345	533
Gastos por intereses	-1,804	-1,400	-1,034	-1,067	-878	-793	-531	-593
Resultado por valuación a valor razonable	2,744	-462	377	-77	-34	-33	447	-75
Margen financiero por intermediación	1,906	509	1,480	1,166	1,324	1,612	831	626
Otros ingresos (egresos) de la operación	17	26	-477	-105	8	12	6	5
Ingresos (egresos) totales de la operación	2,335	665	1,128	1,466	1,601	1,959	883	930
Gastos de administración	-2,021	-1,392	-1,450	-1,833	-1,788	-1,907	-640	-917
Resultado antes de ISR y PTU	315	-724	-319	-366	-187	52	245	14
ISR y PTU causados	-68	192	-33	-17	2	-0	-58	-20
Resultado antes de operaciones discontinuadas	247	-532	-352	-383	-185	52	187	-6
Operaciones discontinuadas	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	247	-532	-352	-383	-185	52	187	-6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG (hasta el 2024) y apartir del 2025 por Vasset proporcionada por la Casa de Bolsa de acuerdo con la CNBV.

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

Cifras en millones de pesos

Métricas Financieras

	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
ROA Promedio	2.4%	-5.3%	-3.9%	-4.5%	-2.5%	0.7%	-0.7%	-6.1%
Margen Neto 12m	3.2%	-22.1%	-11.9%	-12.5%	-6.2%	1.5%	-2.4%	-17.2%
Índice de Eficiencia	26.4%	58.0%	49.1%	60.0%	59.9%	55.9%	47.7%	54.6%
VAR a Capital Global	2.2%	2.3%	2.5%	3.1%	3.0%	3.1%	2.5%	2.5%
Índice de Capitalización	12.2%	11.9%	14.1%	18.6%	18.2%	17.2%	13.4%	12.8%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG (hasta el 2024) y apartir del 2025 por Vasset proporcionada por la Casa de Bolsa de acuerdo con la CNBV.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Estado de Flujo de Efectivo: Value Casa de Bolsa

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado neto	247	-532	-352	-383	-185	52	187	-6
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-237	2,363	789	1,119	475	-617	430	1,019
Cambio en deudores por reporto	-134	158	-129	-20	-35	-36	10	-25
Cambio en otros activos operativos (neto)	-95	-8	43	142	65	66	96	-18
Cambio en acreedores por reporto	-124	-91	526	-353	-125	64	40	-79
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	287	-1,834	-901	-1,501	-171	481	-851	-856
Pago de impuestos a la utilidad	83	-82	-1	0	0	0	-1	0
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	27	-26	-25	-995	23	10	-89	35
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-1	-1	-8	-1	0	0	-2	0
Pagos por adquisición de otras inversiones permanentes	-1	-3	-2	-1	0	0	-2	-1
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-2	-4	-10	-2	0	0	-4	-1
Actividades de financiamiento								
Valuación de Instrumentos Financieros	9	-17	37	-23	0	0	94	-23
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	9	-17	37	979	0	0	94	-23
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	34	-47	2	-18	23	10	1	11
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	44	78	31	33	15	38	31	33
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	78	31	33	15	38	48	32	44

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por KPMG (hasta el 2024) y a partir del 2025 por Vasset proporcionada por la Casa de Bolsa de acuerdo con la CNBV.

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

Cifras en millones de pesos



@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 12m. 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**	Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022
Calificación anterior	HR A+ con Revisión en Proceso / HR1 con Revisión en Proceso
Fecha de última acción de calificación	15 de junio de 2026
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T19 – 2T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por KPMG (hasta el 2024) y por Vasset a partir del 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS