Altor Casa de Bolsa

Fiduciario

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

Altor CB Fiduciario
RETIRO

HR Ratings® Credit Rating Agency

Instituciones Financieras
12 de noviembre de 2026

Octubre 2025	Noviembre 2026	Noviembre 2026
HR SF3-	**HR SF3**	**RETIRO**
Perspectiva Estable	Perspectiva Estable	



Luis Rodríguez
luis.rodriguez@hrratings.com
Asociado Sr.
Analista Responsable



Osvaldo Valencia
osvaldo.valencia@hrratings.com
Analista



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



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

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR SF3- a HR SF3, manteniendo la Perspectiva Estable, y posteriormente retiró la calificación de Fiduciario para Altor Casa de Bolsa

La revisión al alza de la calificación para la división Fiduciaria de Altor Casa de Bolsa[1] se basa en el crecimiento presentado en el negocio Fiduciario; el alza responde a que en los últimos doce meses (12m) se firmaron 11 nuevos fideicomisos. De esta forma, el patrimonio administrado ascendió a P$22,561.8 millones (m) en junio de 2026 (2T26), lo que equivale a un crecimiento de 121.9% en comparación con los P$10,166.5m administrados en junio de 2025 y los ingresos facturados por P$15.8m al cierre de junio de 2026 (vs. P$9.3m en junio de 2025).

Adicionalmente, es importante destacar que los servicios fiduciarios se encuentran automatizados, de forma que los ciclos operativos y administrativos de los negocios se llevan a cabo mediante el sistema durante toda la duración del negocio lo que facilita un adecuado control interno. Por otro lado, la capacitación impartida presentó una reducción a 20.5 horas promedio por colaborador, sin embargo, los cursos impartidos están enfocados al modelo y operación del Fiduciario (vs. 45.4 horas promedio por colaborador en la revisión pasada). Asimismo, el índice de rotación se vio deteriorado por la salida de dos colaboradores en los últimos 12m, de forma que este se posicionó en 20.0% al 2T26 (vs. 0.0% en la revisión pasada), aunque dichas situaciones se vieron contrarrestadas por cuatro altas en el mismo periodo y una adecuada capacitación al personal de nuevo ingreso.

[1] Altor Casa de Bolsa, división Fiduciaria. (Altor y/o Fiduciario).

Por parte de Altor Casa de Bolsa[2], los niveles de rentabilidad continúan mostrando presiones en los últimos 12m, al cerrar con una pérdida neta de P$24.1m en junio de 2026, lo que se traduce en un ROA Promedio de -0.5% al 2T26 (vs. -P$19.6m y -0.4% al 2T25). Asimismo, la reducción de los ingresos de intereses 12m causó que el margen neto se redujera de -3.7% al 2T25 a -6.0% al 2T26. Finalmente, derivado de menores aportaciones de capital y el crecimiento de las operaciones, el índice de capitalización presentó una disminución a 38.1% al 2T26 (vs. 67.3% al 2T25). Sin embargo, este indicador aún se mantiene en niveles de fortaleza. Por su parte, el retiro de la calificación se debe a que el Fiduciario decidió no continuar con el proceso de calificación. A partir de la presente publicación, HR Ratings dejará de dar seguimiento a la calidad del Fiduciario.

Principales Factores Considerados

- **Incremento en el índice de rotación.** Al cierre de junio de 2026, Altor presentó dos bajas en los últimos 12m, de forma que el índice de rotación aumentó a 20.0% (vs. 0.0% al 2T25). Es importante destacar que dicha cifra se debe al bajo volumen de empleados. Asimismo, Altor presentó cuatro altas en los últimos 12m.
- **Cursos de capacitación.** En los últimos 12m, Altor sostuvo un plan de capacitación que incluyó a todo el personal, el cual constó de cuatro cursos. Con lo anterior, se alcanzó un total de 225.0 horas de capacitación, que equivalen a 20.5 horas promedio por colaborador. Lo anterior se compara con 45.4 horas promedio en la revisión pasada.
- **Evolución de los Fideicomisos Administrados.** Al cierre de junio de 2026, Altor administra 36 fideicomisos (vs. 26 fideicomisos en junio de 2025), los cuales muestran un monto en el patrimonio de P$22,561.8m, lo que se compara con un monto de P$10,166.5m en junio de 2025.
- **Situación financiera de Altor Casa de Bolsa**. La Casa de Bolsa ha mostrado un crecimiento en las operaciones en los últimos 12m. A pesar de esto, los niveles de rentabilidad de la Casa de Bolsa se mantienen presionados, al presentar un resultado neto 12m de -P$24.1m en junio de 2026, y con ello un ROA Promedio de -0.5% (vs. -P$19.6m y -0.4% al 2T25). Por su parte, el negocio fiduciario mantiene la tendencia de utilidades positivas, con lo que se registró un monto acumulado 12m de P$21.5m al cierre de junio de 2026 (vs. P$7.1m en junio de 2025).
- **Perfil de capitalización de Altor Casa de Bolsa.** La Casa de Bolsa presentó una reducción en capitalización a niveles de 38.1% al 2T26 (vs. 67.3% al 2T25). Sin embargo, se mantiene en niveles de fortaleza. Es importante mencionar que se han realizado aportaciones de capital 12m por P$22.2m en junio de 2026 (vs. P$40.5m en junio de 2025).

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Consolidación de la situación financiera de la Casa de Bolsa.** Al cierre de junio de 2026, la Casa de Bolsa mantiene pérdidas netas. Por lo anterior, en caso de que la Casa de Bolsa alcance el punto de equilibrio de forma sostenida y que se refleje en un ROA Promedio positivo, se consideraría como un factor positivo para la calificación.
- **Robustecimiento de los procesos de auditoría, manuales operativos y control interno de las actividades del área Fiduciaria y de Representación Común.** La actualización continua de los manuales operativos y los planes de auditoría, que se alineen al desarrollo de tecnología para el seguimiento y que permitan la corrección de posibles errores operativos, podría favorecer la calificación.

[2] Altor Casa de Bolsa, S.A. de C.V. (la Casa de Bolsa y/o Altor CB).

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presión en la implementación del plan de negocios.** En caso de que Altor Casa de Bolsa, a través de la línea de negocios de fiduciario, muestre presiones en la implementación y crecimiento, y con ello, un deterioro en los fideicomisos, la calificación crediticia podría disminuir.
- **Deterioro en la posición financiera de la Casa de Bolsa.** Si la Casa de Bolsa mantiene pérdidas netas que afecten la solvencia y la rentabilidad, se dificultaría la implementación del plan de negocios, lo que podría reflejarse en una baja de calificación.
- **Elevados niveles de rotación.** Si la Casa de Bolsa muestra un crecimiento en las bajas de sus colaboradores, las cuales provoquen un índice de rotación por arriba del 30.0% de forma sostenida, podría presionar la operación de Altor. Lo anterior reflejaría un mayor riesgo en la implementación de su plan de negocios.
- **Bajos niveles de capacitación promedio por colaborador.** Si las horas de capacitación se mantienen por debajo de 20.0 horas de forma sostenida, la calificación podría tener un ajuste negativo.

Balance Financiero Altor Casa de Bolsa

	Anual			Trimestral	
	2023	2024	2025	2T25	2T26
Activos	**1,364.0**	**7,434.0**	**4,453.0**	**5,008.8**	**4,274.2**
Disponibilidades	3.0	2.1	2.1	2.0	3.7
Inversiones en Valores	932.0	5,333.9	4,242.9	4,861.6	3,399.2
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cuentas por cobrar	311.0	1,975.0	79.0	21.4	738.5
Inmuebles mobiliario y equipo	11.0	11.0	10.0	4.2	12.6
Impuestos diferidos (a favor)	60.0	77.0	93.0	83.6	94.7
Otros activos	47.0	35.0	26.0	36.1	25.5
Pasivos	**1,170.0**	**7,182.0**	**4,196.0**	**4,753.2**	**4,020.2**
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	871.0	5,253.0	4,122.0	4,711.3	3,264.2
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	281.0	1,903.0	46.0	15.3	725.3
Otras cuentas por pagar	4.0	9.0	11.0	13.2	11.9
Créditos diferidos y cobros anticipados	4.0	7.0	3.0	4.3	13.6
Otros Pasivos	10.0	10.0	14.0	9.0	5.2
Capital contable	**194.0**	**252.0**	**257.0**	**255.6**	**254.1**
Capital contribuido	296.0	380.0	411.0	395.5	417.7
Capital ganado	-102.0	-128.0	-154.0	-139.8	-163.7

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada (Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C.) proporcionada por la Casa de Bolsa.

1. Otros activos: Cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles.
2. Otras cuentas por pagar: Impuestos a la utilidad por pagar y acreedores diversos y otras cuentas por pagar.
3. Capital contribuido: Capital social y prima en venta de acciones.
4. Capital ganado: Resultados de ejercicios anteriores, resultado por valuación de títulos disponibles para la venta y resultado neto

Cuentas de Orden	**5,546.0**	**28,419.0**	**28,440.0**	**21,555.5**	**36,262.5**
Operaciones en Custodia	0.0	148.0	2,676.0	2,469.9	4,267.9
Valores de clientes recibidos en custodia	0.0	148.0	2,676.0	2,469.9	4,267.9
Operaciones de Administración	4,961.0	24,399.0	25,649.0	19,054.8	30,539.8
Cuentas de registro propias	585.0	3,872.0	115.0	30.8	1,454.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada (Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C.) proporcionada por la Casa de Bolsa.

Estado de Resultados Altor Casa de Bolsa

	Anual			Acumulado	
	2023	2024	2025	2T25	2T26
Comisiones y tarifas cobradas	7.0	10.0	26.0	9.3	15.8
Comisiones y tarifas pagadas	-1.0	-7.0	-11.0	-4.5	-4.5
Resultado por servicios	**6.0**	**3.0**	**15.0**	**4.8**	**11.3**
Utilidad por compraventa	3.0	24.0	21.0	16.4	15.4
Pérdida por compraventa	0.0	-6.0	-21.0	-12.0	-11.7
Ingresos por intereses	62.0	301.0	450.0	279.6	180.1
Gastos por intereses	-53.0	-266.0	-388.0	-245.9	-143.9
Margen financiero por intermediación	**16.0**	**53.0**	**59.0**	**36.4**	**37.8**
Otros ingresos (egresos) de la operación	1.0	-2.0	-2.0	-1.1	-0.7
Ingresos (egresos) totales de la operación	**23.0**	**54.0**	**72.0**	**40.1**	**48.4**
Gastos de administración	-83.0	-97.0	-113.0	-57.7	-59.5
Resultado antes de ISR y PTU	**-60.0**	**-43.0**	**-41.0**	**-17.6**	**-11.1**
ISR y PTU causados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ISR y PTU diferidos	42.0	17.0	15.0	5.9	1.3
Resultado neto	**-18.0**	**-26.0**	**-26.0**	**-11.7**	**-9.8**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada (Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C.) proporcionada por la Casa de Bolsa.

Metricas Financieras	2023	2024	2025	2T25	2T26
ROA Promedio	-2.2%	-0.9%	-0.5%	-0.4%	-0.5%
Margen Neto 12m	-23.7%	-7.8%	-5.3%	-3.7%	-6.0%
Índice de Eficiencia a Ingresos	109.2%	29.0%	22.9%	20.3%	28.7%
Razón de Liquidez	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
VaR a Capital Global	0.1%	0.1%	0.4%	0.2%	0.7%
Índice de Capitalización	215.5%	124.0%	35.7%	67.3%	38.1%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada (Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C.) proporcionada por la Casa de Bolsa.

Flujo de Efectivo Altor Casa de Bolsa

	Anual			Acumulado	
	2023	2024	2025	2T25	2T26
Resultado neto	**-18.0**	**-26.0**	**-26.0**	**-11.7**	**-9.8**
Ajustes por partidas que no implican flujo de efectivo	-18.0	2.5	2.9	3.7	4.2
Depreciación de inmuebles, mobiliario y equipo	9.0	6.3	7.1	3.6	3.7
Amortizaciones de activos intangibles	14.0	12.4	10.3	5.7	1.7
Impuestos a la utilidad causados y diferidos	-42.0	-17.0	-15.0	-5.9	-1.3
Otros	1.0	0.8	0.5	0.3	0.1
Actividades de operación					
Cambio en inversiones en valores	-929.0	-4,402.0	1,091.1	472.2	843.4
Cambio en deudores por reporto	-242.0	-1,663.6	1,898.9	1,952.2	-660.5
Cambio en prestamos de valores (activo)	7.0	0.1	-3.6	0.2	0.4
Cambio en otros activos operativos (neto)	1.0	1.4	1.0	-1.0	-1.4
Cambio en acreedores por reporto	871.0	4,382.1	-1,131.3	-542.0	-857.9
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	281.0	1,622.3	-1,856.4	-1,887.6	678.7
Cambio en otros pasivos operativos	-5.0	7.5	4.8	2.0	5.7
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	**-52.0**	**-75.7**	**-18.6**	**-12.0**	**3.0**
Actividades de inversión	**-86.0**	**-125.4**	**-11.1**	**-12.3**	**15.7**
Pago por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-6.0	-3.6	-5.9	**-0.6**	**-6.0**
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	**-6.0**	**-3.6**	**-5.9**	**-0.6**	**-6.0**
Actividades de financiamiento					
Aportaciones de Capital	50.0	84.2	30.4	15.4	7.2
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	**50.0**	**78.3**	**24.4**	**12.6**	**4.6**
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	**-8.0**	**-0.9**	**-0.0**	**-0.1**	**1.6**
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	**11.0**	**3.0**	**2.1**	**2.1**	**2.1**
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	**3.0**	**2.1**	**2.1**	**2.0**	**3.7**

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna e información anual dictaminada (Prieto, Ruiz de Velasco y Cía., S.C.) proporcionada por la Casa de Bolsa.

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.

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*	ADENDUM- Metodología de Calificación para Fiduciarios y Representantes Comunes (México), Julio 2011 Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024
Calificación anterior	HR SF3 / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	12 de noviembre de 2026
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	4T20 – 2T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Prieto, Ruiz de Velasco y Cía, S.C.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación de BBB+.mx con Perspectiva Estable en escala local para Altor Casa de Bolsa por Moody's Local el 10 de diciembre de 2025
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.

***Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/**

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).

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, (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).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com