

GBM 22 & GBM 25

Emisiones de CEBURS de LP
Corporativo GBM, S.A.B. de C.V.



Credit
Rating
Agency

Instituciones Financieras
7 de octubre de 2026
A NRSRO Rating*

GBM 22
HR AA
Perspectiva
Estable

GBM 25
HR AA
Perspectiva
Estable

2024
HR AA+
Perspectiva Estable

2025
HR AA+
Perspectiva Negativa

2026
HR AA
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 la calificación de HR AA+ a HR AA y modificó la Perspectiva de Negativa a Estable para dos emisiones de CEBURS LP de Corporativo GBM

La revisión a la baja de la calificación de Largo Plazo para las dos emisiones de CEBURS de LP¹, se basa en la calificación de Corporativo GBM², la cual el pasado 7 de octubre de 2026, HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA+ a HR AA y modificó la Perspectiva de Negativa a Estable y ratificó la calificación de HR+1, y que pueden ser consultadas para mayor detalle en: www.hrratings.com. La revisión a la baja de la calificación se basa en la disminución en la posición de solvencia de la Casa de Bolsa³ la cual ha presentado una disminución constante en los últimos periodos observada en el índice de capitalización al pasar de 29.3% el cuarto trimestre del 2023 (4T23), 18.8% al 4T24 y 14.4% al 4T25. Dicha disminución de la posición de solvencia se refleja en el cierre de junio de 2026 con una disminución del índice de capitalización de la Casa de Bolsa, el cual pasó de 23.2% al 2T25 a 14.2% al 2T26 y se presentó en un nivel inferior al esperado por HR Ratings (vs. 24.7% en un escenario base). Lo anterior derivó de un aumento en los activos sujetos a riesgo de la Casa de Bolsa, los cuales pasaron de P\$4,185 millones (m) en junio de 2025 a P\$9,165m en junio de 2026 (vs. P\$4,310m en un escenario base). Por otro lado, la constante generación de ingresos distribuidos en sus diversas líneas de negocio permitió un aumento general en los ingresos totales de la operación 12 meses (12m) para llegar a un monto de P\$4,182m en junio de 2026 (vs. P\$1,792m en junio de 2025 y P\$2,769m en el escenario base). Esta alza derivó en un aumento en su Margen Neto 12m a un nivel de 5.6% al 2T26 (vs. -4.2% al 2T25 y 7.9% en el escenario base). Sin embargo, el volumen de gastos de administración ha presentado un aumento de P\$2,316m en junio de 2025 a P\$3,292m en junio de 2026 (vs. P\$2,308m en el escenario base), lo que llevó a

¹ Emisiones de CEBURS de LP con clave de pizarra GBM 22 y GBM 25 (las emisiones de CEBURS de LP).

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

un índice de eficiencia a un nivel de 34.6% al 2T26 (vs. 37.0% al 2T25 y 33.5% en el escenario base) y a que la Casa de Bolsa presentara un aumento de resultados netos positivos en los últimos 12 meses (12m), los cuales cerraron en un monto de P\$533m, lo que presentó un ROA Promedio en 1.0% al 2T26 (vs. -P\$265m y -0.6% al 2T25; P\$541m y 1.2% esperado en el escenario base). Asimismo, el Corporativo presentó un aumento respecto al valor en riesgo (VaR), con un VaR a Capital Global de 3.8% al 2T26 (vs. 2.2% al 2T25 y 1.7% en el escenario base). Adicionalmente, la calificación considera dos ajustes cualitativos positivos referentes a la fortaleza y liderazgo de la posición de mercado y la diversificación de líneas de negocio con una razón de posición propia a deuda con costo de 2.0x. Finalmente, en términos de evaluación ESG, el Corporativo presentó una evaluación *Superior*, gracias a una sólida estructura tecnológica y de control interno.

Clave de Pizarra	Programa	Tasa	Fecha de Colocación	Fecha de Vencimiento	Días por Vencer	Saldo Insoluto*
GBM 22	Programa 2021	TIIE + 0.60%	9/6/2022	6/6/2027	341	903
GBM 25	Programa 2021	TIIE + 0.85%	7/31/2025	7/25/2030	1,486	1,207
TOTAL						2,110
vs. 2T25						2,112

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 2T26.

*Cifras en millones de pesos.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Disminución en la posición de solvencia, con un índice de capitalización de 14.2% al 2T26 (vs. 23.2% al 2T25 y 24.7% en el escenario base).** La disminución fue ocasionada principalmente por un incremento del volumen de activos ponderados por riesgo total que presiona a la Casa de Bolsa y a su capacidad para tener capital disponible frente a posibles pérdidas en los activos, en caso de cualquier situación de estrés.
- **Aumento en las cuentas de orden de 25.9% cerrando en P\$1,283,069m en junio de 2026 (vs. P\$1,019,114m en junio de 2025 y P\$1,053,004m en el escenario base).** Las cuentas de orden tuvieron un aumento derivado del crecimiento en las cuentas de operaciones de administración, las cuales pasaron de P\$263,944m a P\$408,894m en junio de 2026 y llegaron a representar el 32.1% del total de las Cuentas de Orden (vs. 26.1% al 2T25).
- **Aumento del ROA Promedio en un nivel de 1.0% al 2T26 (vs. -0.6% al 2T25 y 1.2% en el escenario base).** El ROA Promedio presentó un aumento respecto al ejercicio anterior, no obstante, este se mantuvo inferior al esperado en el escenario base por HR Ratings.

Factores Adicionales Considerados

- **Políticas Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo, con etiquetas superiores en todos los rubros.** En línea con lo anterior, el Corporativo GBM muestra adecuadas políticas ESG, derivado principalmente de su alta experiencia en el sector financiero y sus políticas de sustentabilidad.
- **Razón de posición propia a obligaciones con costo, en niveles de 2.1 veces (x) al 2T26 (vs. 2.1x al 2T25).** Se considera positivo que la razón de posición propia del Corporativo se sitúe por arriba del 1.0x.
- **Aumento en el VaR a Capital Global por parte de la Casa de Bolsa, con un nivel de 3.8% (vs. 2.2% al 2T25 y 1.7% en el escenario base).** El aumento observado del VaR a Capital Global refleja un mayor impacto en el capital en caso de un escenario de estrés. No obstante, se ha presentado volatilidad en los últimos 12m del mercado, lo cual se permea directamente en el riesgo general.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Expectativas para Periodos Futuros

- **Se espera que para los próximos periodos el índice de capitalización de la Casa de Bolsa se mantenga en niveles promedio de 17.7%.** Se espera que la posición de solvencia mantenga un nivel moderado para los próximos periodos con el crecimiento de las operaciones y de los resultados netos positivos.
- **Mejora de la rentabilidad por una continua generación de utilidades, lo que reflejaría un ROA Promedio de 0.6% al 4T26 y de 0.9% al 4T27 (vs. 0.4% al 4T25).** Se esperaba que el Corporativo genere utilidades y se mantenga un alza respecto a los ingresos del Corporativo, así como el control de los gastos de administración, lo que mantendría resultados netos positivos.
- **Continuo crecimiento de los bienes custodiados y administrados por cuenta de terceros.** Se esperaría que el Corporativo continúe con su estrategia y mantenga al alza su base de clientes con la estrategia de sus servicios digitales y servicios de asesoría, lo que llevaría a un monto de operaciones por cuentas de terceros por P\$1,297,222m al 2026 y P\$1,349,894m al 2027.
- **Un índice de eficiencia menor al 36.4% para los próximos años, derivado de su estrategia en los gastos de administración.** Parte de la estrategia del Corporativo fue una inversión en temas de *marketing* para el crecimiento de la base de clientes, los cuales ya fueron realizados, por lo que se espera un mayor control en los egresos.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora sostenida en el índice de capitalización en un nivel superior a 23.5%.** 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.
- **Generación de resultados netos positivos de manera constante.** La continua generación de resultados netos del Corporativo GBM permitirá mantener la rentabilidad y solvencia en niveles adecuados, lo que mostraría una constancia en el ROA Promedio en niveles de 1.3% o superiores con una constante generación de utilidades que fortalezcan el capital ganado podría impactar de manera positiva la calificación.
- **Implementación de Estrategia en la toma de riesgo y manejo de VaR a Capital Global, en donde se mantenga un indicador en niveles de 1.0% promedio.** Una estrategia de toma de riesgo mínima significaría un menor riesgo ante la sensibilidad del mercado.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Pérdidas netas recurrentes, que ocasionen un ROA Promedio menor al 0.1%.** En caso de que ocurran pérdidas recurrentes en los ejercicios, estas impactarían de manera negativa la rentabilidad y solvencia del Corporativo, lo que llevaría a un ROA Promedio en niveles menores a 0.1%, lo que podría llevar a impactar de manera negativa la calificación.
- **Disminución en la Solvencia de la Casa de Bolsa, con una disminución del índice de capitalización menor al 13.5%.** En caso de que la Casa de Bolsa presente una presión en su índice de capitalización, a niveles menores de 13.5% promedio, esto podría impactar de manera negativa a la calificación.



Anexos – Glosario

Balance: Corporativo GBM

Escenario Base (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Activos	45,098	45,889	61,004	72,465	76,086	80,792	49,941	71,923
Disponibilidades	172	249	378	152	171	188	288	379
Inversiones en Valores	39,066	39,152	55,481	61,962	64,478	68,435	41,336	61,104
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	73	82	162	120	133	137	90	115
Cuentas por cobrar	2,238	2,171	1,349	6,572	7,503	8,055	4,277	6,788
Deudores por liquidación de operaciones	115	104	218	1,062	1,213	1,302	94	177
Otros	2,123	2,067	1,131	5,510	6,291	6,753	4,183	6,611
Inmuebles mobiliario y equipo	101	155	225	240	250	260	158	236
Inversiones permanentes en acciones	2,003	2,272	2,232	2,265	2,357	2,452	2,156	2,220
Impuestos diferidos (a favor)	228	371	124	92	110	131	448	63
Otros activos	1,217	1,437	1,053	1,062	1,084	1,135	1,188	1,018
Pasivos	38,702	39,327	54,257	65,346	68,343	72,280	43,641	65,102
Pasivos bursátiles	2,105	2,106	2,405	2,413	2,415	2,417	2,112	2,411
Préstamos bancarios y de otros organismos	586	784	818	973	1,163	1,488	932	1,024
De corto plazo	586	784	818	973	1,163	1,488	932	1,024
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	32,824	32,593	48,401	54,365	56,532	59,970	34,254	53,569
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	967	1,461	1,111	1,416	1,401	1,414	1,899	1,287
Otras cuentas por pagar	1,975	2,192	1,230	5,927	6,584	6,738	4,223	6,539
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	1,798	2,096	1,077	5,782	6,423	6,573	4,152	6,379
Pasivos por Beneficios a Empleados	245	191	292	252	248	253	221	272
Capital contable	6,396	6,562	6,747	7,119	7,743	8,512	6,300	6,821
Capital contribuido	4,069	4,056	4,056	4,056	4,056	4,056	4,056	4,056
Capital ganado	2,327	2,506	2,691	3,063	3,687	4,456	2,244	2,765

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

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

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

Cuentas de Orden	974,152	1,021,955	1,281,793	1,297,222	1,349,894	1,432,660	1,019,114	1,283,069
Cientes cuentas corrientes	961	488	2,845	1,644	1,711	1,816	984	1,626
Operaciones en Custodia	683,030	697,338	899,031	871,173	906,547	962,130	746,032	861,669
Valores de clientes recibidos en custodia	683,030	697,338	899,031	871,173	906,547	962,130	746,032	861,669
Operaciones de Administración	282,285	315,828	370,201	413,404	430,190	456,566	263,944	408,894
Cuentas de registro propias	7,876	8,301	9,716	11,000	11,447	12,148	8,154	10,880

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Edo. De Resultados : Corporativo GBM

Escenario Base (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Comisiones y tarifas cobradas	1,832	1,744	3,165	3,266	3,651	3,810	969	1,499
Comisiones y cuotas pagadas	-338	-489	-1,377	-1,301	-1,570	-1,715	-322	-417
Ingresos por asesoría financiera	0	1	17	0	1	2	1	0
Resultado por servicios	1,494	1,256	1,805	1,966	2,082	2,098	648	1,082
Utilidad por compraventa	595	667	644	1,100	1,244	1,303	268	586
Pérdida por compraventa	-236	-249	-218	-270	-522	-547	-154	-106
Ingresos por intereses	3,975	4,013	3,728	4,837	6,071	6,466	1,836	2,161
Gastos por intereses	-3,705	-3,791	-3,109	-3,923	-4,831	-5,130	-1,550	-1,767
Resultado por valuación a valor razonable	474	-180	930	361	507	711	132	-17
Margen financiero por intermediación	1,103	460	1,975	2,104	2,468	2,802	532	857
Otros ingresos (egresos) de la operación	91	114	-563	-152	-159	-161	-240	-34
Ingresos (egresos) totales de la operación	2,688	1,830	3,217	3,918	4,391	4,738	940	1,905
Gastos de administración	-2,221	-2,131	-2,807	-3,482	-3,701	-3,888	-1,236	-1,721
Resultado de la operación	467	-301	410	436	689	851	-296	184
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	20	270	63	25	31	52	-30	-41
Resultado antes de ISR y PTU	487	-31	473	461	721	903	-326	143
Impuesto sobre la renta y PTU causados	2	-40	-23	-17	-18	-23	-11	-10
Impuesto sobre la renta y PTU diferidos	-63	129	-266	-73	-79	-111	60	-61
Resultado antes de operaciones discontinuadas	426	58	184	370	624	769	-277	72
Operaciones discontinuadas	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	426	58	184	370	624	769	-277	72

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

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

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
ROA Promedio	1.2%	0.1%	0.4%	0.6%	0.9%	1.1%	-0.6%	1.0%
Margen Neto 12m	6.2%	0.9%	2.2%	3.9%	5.4%	6.3%	-4.2%	5.6%
Índice de Eficiencia	32.3%	34.1%	33.1%	36.4%	32.3%	31.6%	37.0%	34.6%
VAR a Capital Global**	1.7%	1.6%	2.8%	3.5%	2.6%	2.1%	2.2%	3.8%
Índice de Capitalización**	29.3%	18.8%	14.4%	15.5%	17.6%	20.0%	23.2%	14.2%

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

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

** Métricas de la Casa de Bolsa



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado neto	426	58	184	370	624	769	-277	72
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-5,689	-86	-16,329	-6,481	-2,516	-3,957	-2,184	-5,623
Cambio en beneficios por recibir en operaciones de bursatilización	-827	67	822	-5,223	-932	-551	-2,106	-5,439
Cambio en otros activos operativos (neto)	-500	-363	631	23	-40	-71	172	96
Cambio en pasivos bursátiles	1	1	299	8	2	2	6	6
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	256	198	34	155	189	325	148	206
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	5,080	-231	15,808	5,351	2,825	3,592	1,661	5,168
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	538	494	-350	305	-15	13	438	176
Cambio en otros pasivos operativos	503	217	-962	5,289	-4	5	2,031	5,309
Pago de impuestos a la utilidad	104	-54	101	-20	0	0	30	-20
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-84	292	158	-180	120	123	-89	-2
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-5	-54	-70	-15	-10	-10	-3	-11
Pagos por adquisición de otras inversiones permanentes	-17	-269	40	-33	-92	-96	116	12
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-22	-323	-30	-48	-102	-106	113	1
Actividades de financiamiento								
Cobros por emisión de acciones	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago de dividendos en efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros ¹	-120	108	1	2	0	0	15	2
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-120	108	1	2	0	0	15	2
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-226	77	129	-226	19	17	39	1
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	398	172	249	378	152	171	249	378
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	172	249	378	152	171	188	288	379

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

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Balance: Corporativo GBM
Escenario Estrés (Cifras en Millones de Pesos)

Balance: Corporativo GBM	Anual						Trimestral	
Escenario Estrés (Cifras en Millones de Pesos)	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Activos	45,098	45,889	61,004	71,846	74,213	77,531	49,941	71,923
Disponibilidades	172	249	378	49	73	113	288	379
Inversiones en Valores	39,066	39,152	55,481	61,962	64,478	68,435	41,336	61,104
Operaciones con valores y derivados (saldo deudor)	73	82	162	110	114	117	90	115
Cuentas por cobrar	2,238	2,171	1,349	6,337	6,369	5,290	4,277	6,788
Deudores por liquidación de operaciones	115	104	218	1,024	1,029	855	94	177
Otros	2,123	2,067	1,131	5,313	5,340	4,435	4,183	6,611
Inmuebles mobiliario y equipo	101	155	225	240	250	260	158	236
Inversiones permanentes en acciones	2,003	2,272	2,232	2,046	1,811	2,038	2,156	2,220
Impuestos diferidos (a favor)	228	371	124	117	184	140	448	63
Otros activos	1,217	1,437	1,053	985	933	1,138	1,188	1,018
Pasivos	38,702	39,327	54,257	65,326	67,747	71,030	43,641	65,102
Pasivos bursátiles	2,105	2,106	2,405	2,413	2,415	2,417	2,112	2,411
Préstamos bancarios y de otros organismos	586	784	818	955	1,132	1,446	932	1,024
De corto plazo	586	784	818	955	1,132	1,446	932	1,024
Operaciones con valores y derivados (saldo acreedor)	32,824	32,593	48,401	54,355	56,515	59,952	34,254	53,569
Colaterales vendidos o dados en garantía por reportos	967	1,461	1,111	1,291	1,318	1,271	1,899	1,287
Otras cuentas por pagar	1,975	2,192	1,230	6,060	6,118	5,691	4,223	6,539
Acreedores diversos y otra cuentas por pagar	1,798	2,096	1,077	5,912	5,969	5,552	4,152	6,379
Pasivos por Beneficios a Empleados	245	191	292	252	248	253	221	272
Capital contable	6,396	6,562	6,747	6,520	6,466	6,501	6,300	6,821
Capital contribuido	4,069	4,056	4,056	4,056	4,056	4,056	4,056	4,056
Capital ganado	2,327	2,506	2,691	2,464	2,410	2,445	2,244	2,765

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

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

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

Cuentas de Orden	974,152	1,021,955	1,281,793	1,244,834	1,285,149	1,366,646	1,019,114	1,283,069
Cientes cuentas corrientes	961	488	2,845	1,578	1,629	1,732	984	1,626
Operaciones en Custodia	683,030	697,338	899,031	835,991	863,066	917,797	746,032	861,669
Valores de clientes recibidos en custodia	683,030	697,338	899,031	835,991	863,066	917,797	746,032	861,669
Operaciones de Administración	282,285	315,828	370,201	396,709	409,557	435,529	263,944	408,894
Cuentas de registro propias	7,876	8,301	9,716	10,556	10,898	11,589	8,154	10,880

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Edo. De Resultados : Corporativo GBM

Escenario Estrés (Cifras en Millones de Pesos)	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Comisiones y tarifas cobradas	1,832	1,744	3,165	2,999	3,072	3,635	969	1,499
Comisiones y cuotas pagadas	-338	-489	-1,377	-1,467	-1,536	-1,636	-322	-417
Ingresos por asesoría financiera	0	1	17	0	1	2	1	0
Resultado por servicios	1,494	1,256	1,805	1,532	1,537	2,001	648	1,082
Utilidad por compraventa	595	667	644	703	995	1,042	268	586
Pérdida por compraventa	-236	-249	-218	-199	-418	-438	-154	-106
Ingresos por intereses	3,975	4,013	3,728	3,647	5,328	5,678	1,836	2,161
Gastos por intereses	-3,705	-3,791	-3,109	-2,965	-4,561	-5,129	-1,550	-1,767
Resultado por valuación a valor razonable	474	-180	930	361	507	711	132	-17
Margen financiero por intermediación	1,103	460	1,975	1,547	1,850	1,865	532	857
Otros ingresos (egresos) de la operación	91	114	-563	12	87	100	-240	-34
Ingresos (egresos) totales de la operación	2,688	1,830	3,217	3,091	3,474	3,966	940	1,905
Gastos de administración	-2,221	-2,131	-2,807	-3,226	-3,504	-3,897	-1,236	-1,721
Resultado de la operación	467	-301	410	-135	-30	69	-296	184
Participación en el resultado de subsidiarias y asociadas	20	270	63	-43	-41	-34	-30	-41
Resultado antes de ISR y PTU	487	-31	473	-178	-71	35	-326	143
Impuesto sobre la renta y PTU causados	2	-40	-23	-3	-0	-4	-11	-10
Impuesto sobre la renta y PTU diferidos	-63	129	-266	-48	17	3	60	-61
Resultado antes de operaciones discontinuadas	426	58	184	-229	-54	35	-277	72
Operaciones discontinuadas	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	426	58	184	-229	-54	35	-277	72

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

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

Métricas Financieras	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
ROA Promedio	1.2%	0.1%	0.4%	-0.4%	-0.1%	0.1%	-0.6%	1.0%
Margen Neto 12m	6.2%	0.9%	2.2%	-3.0%	-0.5%	0.3%	-4.2%	5.6%
Índice de Eficiencia	32.3%	34.1%	33.1%	41.8%	35.4%	35.2%	37.0%	34.6%
VAR a Capital Global**	1.7%	1.6%	2.8%	4.0%	5.2%	5.1%	2.2%	3.8%
Índice de Capitalización**	29.3%	18.8%	14.4%	12.1%	12.3%	12.1%	23.2%	14.2%

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

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

** Métricas de la Casa de Bolsa



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Anual						Acumulado	
	2023	2024	2025	2026P*	2027P	2028P	2T25	2T26
Resultado neto	426	58	184	-229	-54	35	-277	72
Actividades de operación								
Cambio en inversiones en valores	-5,689	-86	-16,329	-6,481	-2,516	-3,957	-2,184	-5,623
Cambio en beneficios por recibir en operaciones de bursatilización	-827	67	822	-4,988	-32	1,079	-2,106	-5,439
Cambio en otros activos operativos (neto)	-500	-363	631	75	-16	-161	172	96
Cambio en pasivos bursátiles	1	1	299	8	2	2	6	6
Cambio en préstamos bancarios y de otros organismos	256	198	34	137	177	314	148	206
Cambio en préstamos de valores (pasivos)	5,080	-231	15,808	5,475	2,219	3,009	1,661	5,168
Cambio en colaterales vendidos o dados en garantía	538	494	-350	180	27	-47	438	176
Cambio en otros pasivos operativos	503	217	-962	5,289	-4	5	2,031	5,309
Pago de impuestos a la utilidad	104	-54	101	-20	0	0	30	-20
Flujo neto de efectivo en actividades de operación	-84	292	158	-502	-202	277	-89	-2
Actividades de inversión								
Pagos por adquisición de inmuebles, mobiliario y equipo	-5	-54	-70	-15	-10	-10	-3	-11
Pagos por adquisición de otras inversiones permanentes	-17	-269	40	186	235	-227	116	12
Flujos netos de efectivo de actividades de inversión	-22	-323	-30	171	225	-237	113	1
Actividades de financiamiento								
Cobros por emisión de acciones	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago de dividendos en efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros ¹	-120	108	1	2	0	0	15	2
Flujos netos de efectivo de actividades de financiamiento	-120	108	1	2	0	0	15	2
Incremento o disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo	-226	77	129	-329	24	40	39	1
Efectivo y equivalentes en efectivo al inicio del periodo	398	172	249	378	49	73	249	378
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del periodo	172	249	378	49	73	113	288	379

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

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

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

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

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

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

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

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

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis**	Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2024 Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022
Calificación anterior	GBM 22: HR AA+ con Perspectiva Negativa GBM 25: HR AA+ con Perspectiva Negativa
Fecha de última acción de calificación	29 de septiembre de 2025
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 Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte).
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934("HR Ratings").

**Para más información con respecto a esta(s) metodología(ías), 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